U d'/of OTTAWA
39003000769751

4-24-7

Digitized by the Internet Archive
in 2012 with funding from
University of Toronto

http://archive.org/details/extraitsdesenqut07banq

ENQUETE DE 1857

SUR

LA LÉGISLATION DES BANQUES.

(N° 2.)

EXTRAITS

DES

ENQUÊTES PARLEMENTAIRES ANGLAISES

SUR LES

QUESTIONS DE BANQUE

DE

CIRCULATION MONÉTAIRE ET DE CRÉDIT

TRADUITS ET PUBLIÉS PAR ORDRE

DU GOUVERNEUR ET DU CONSEIL DE RÉGENCE DE LA BANQUE DE FRANCE

ET SOUS LA DIRECTION

DE MM. COULLET ET JUGLAR.

ENQUÊTE DE 1857 SUR LA LÉGISLATION DES BANQUES.

(N° 2.)

PARIS,

FURNE ET Ce
Rue Saint-André-des-Arts, 45.

GUILLAUMIN ET Ce
Rue de Richelieu, 14.

1865

Universitas
BIBLIOTHECA
Ottaviensis

HG
2982
.B3
1865
V. 7

ENQUÊTE DE 1857

SUR

LA LÉGISLATION DES BANQUES.

(N° 2.)

Séance du 7 juillet 1857.—Déposition de Lord Overstone..... Page 1
— du 10 juillet 1857.— Id. Id. ..... — 49
— du 14 juillet 1857.— Id. Id. ..... — 113

SOMMAIRE DES QUESTIONS TRAITÉES DANS LES DÉPOSITIONS.

3645. L'expérience a-t-elle prouvé l'effet salutaire de l'acte de 1844?

3646. Limite posée aux émissions. Défense d'établir de nouvelles banques de circulation. Effets de la séparation des deux Départements.

3648. Principes qui doivent régler la monnaie fiduciaire.

3649. L'acte de 1844 a-t-il eu pour effet d'augmenter l'encaisse métallique, ou cette augmentation doit-elle être attribuée à la découverte des mines d'or?

3652. Le taux de l'escompte dépend-il de la Banque?

3653. Depuis la séparation des deux Départements, le taux de l'escompte n'a-t-il pas varié beaucoup plus qu'avant 1844?

3654. Si, par suite de spéculations excessives, les demandes de capitaux deviennent trop nombreuses, et que le taux de l'intérêt s'élève, la gêne qui en résulte pour le commerce n'a-t-elle pas une influence salutaire?

3657. Un taux élevé d'escompte n'est-il pas une calamité publique?

3663. Le Département de l'émission doit-il être séparé plus complétement et transporté hors de la Banque?

3668. La Banque a-t-elle le pouvoir d'augmenter ou de diminuer l'encaisse métallique?

3672. Est-il désirable de supprimer les banques d'émission et de laisser à la Banque d'Angleterre seulement le pouvoir d'émettre des billets?

3679. La suppression des banques d'émission se fait très-lentement; faut-il l'accélérer par des mesures législatives?

3689. Les émissions des banques privées sont-elles fort dangereuses, et la loi doit-elle les restreindre?

3690. Les émissions actuelles de la Banque d'Angleterre sont-elles suffisantes? Ne faudrait-il pas les augmenter?

3706. La circulation depuis dix ans s'est trouvée, grâce à l'acte de 1844, dans un meilleur état qu'elle ne l'était auparavant.

3708-3716. Le système monétaire a été soumis à des épreuves très-décisives, et l'acte de 1844 en est sorti victorieux.

3719. Opinion des directeurs de la Banque et du commerce en général au sujet de l'acte de 1844.

3724. Etat prospère du commerce, malgré le taux élevé de l'intérêt.

3735. Le taux de l'intérêt baisse quand l'encaisse métallique augmente; mais cette augmentation de l'encaisse métallique vient de causes qui ne dépendent pas de la Banque.

3744. Définition du mot capital.

3756. Distinction entre la monnaie et le capital.

3782. L'accroissement des affaires amène l'élévation du taux d'intérêt.

3785. Sous l'acte de 1844, les fluctuations du taux de l'intérêt seront plus fréquentes et moins considérables qu'auparavant.

3793. Epoques où la convertibilité du billet fut mise en péril.

3806. Effets de l'élévation du taux d'escompte sur les prix des valeurs et des marchandises.

3812. Billets non convertibles.

3819. Qu'entend-on par monnaie?

3822. Les billets non convertibles ne seraient pas acceptés par le public.

3832 Les billets gardés par la Banque d'Angleterre forment la partie la plus active de la circulation.

3843. La Banque d'Angleterre n'a aucun pouvoir sur le taux de l'intérêt; elle doit, pour l'avantage même du public, se conformer à celui de la place. Les fluctuations considérables du taux d'intérêt ont lieu d'ordinaire dans les pays les plus prospères et les plus commerçants.

3847. La Banque doit-elle suivre les variations du taux de l'intérêt. Proposition de fixer un minimum de 4 0/0?

3850. Lois sur l'usure éludées par la Banque.

3854. Le taux d'intérêt est le prix donné pour la location du capital disponible.

3859. Un taux d'intérêt élevé est-il nuisible au commerce? N'indique-t-il pas la prospérité des affaires?

3874. Ne suffit-il pas de rendre les billets convertibles pour faire varier la monnaie de papier comme la monnaie métallique?

3879. Le numéraire renfermé dans les caisses de la Banque fait-il partie de la circulation?

3884. Les lingots qui se trouvent entre les mains des particuliers peuvent-ils être considérés comme appartenant à la circulation?

3891. Avant 1844, la monnaie fiduciaire du pays se composait-elle seulement des billets placés entre les mains du public, ou bien les billets conservés par la Banque d'Angleterre en faisaient-ils aussi partie?

3895. Les fluctuations des billets placés entre les mains du public doivent-elles toujours être conformes aux fluctuations des métaux précieux?

3910. Si la Banque émettait un plus grand nombre de billets, les métaux précieux ne sortiraient-ils du pays dans la même proportion?

3912. Les émissions de la Banque ne sont-elles pas bornées par les demandes du public?

3931. Preuves de l'efficacité de l'acte de 1844 pour faire varier la monnaie fiduciaire comme la monnaie métallique.

3944. En quoi consiste la réserve de la Banque d'Angleterre?

3946. Les billets de la Banque d'Angleterre sont-ils pour elle un *legal tender?*

3953. Le Département de l'émission appartient-il à la Banque ou à l'Etat?

3964. Le mérite de l'acte consiste à obliger la Banque à maintenir un encaisse métallique considérable.

3970. On ne peut pas plus autoriser les particuliers à émettre des billets de Banque qu'à battre monnaie.

3977. L'acte de 1844 n'est-il pas défectueux, puisqu'il ne cherche pas à garantir la convertibilité des billets des Banques particulières?

3987. Les différentes crises commerciales ne doivent-elles pas être attribuées à des émissions excessives?

3996. Crise de 1847.

4008. Si, en 1847, la Banque d'Angleterre avait agi avec plus de fermeté, elle aurait épargné une partie des désastres qui ont frappé le pays.

4015. L'acte de 1844 ne considère-t-il pas le Département de l'émission comme appartenant à la Banque d'Angleterre?

4024. Les billets de Banque ne sont autre chose qu'un certificat des métaux précieux déposés dans le Département de l'émission.

4034. L'élévation du taux de l'intérêt ramène les métaux précieux dans le pays.

4049. Ne pourrait-on créer deux sortes de billets, les uns convertibles et les autres non convertibles?

4064. Taux d'intérêt de la Banque en 1847.

4077. L'ordonnance d'octobre, en suspendant l'acte, produisit un effet semblable à l'accroissement illimité de la réserve.

4089. La réserve est la partie la plus active de la circulation.

4112. Comment l'acte de 1844 assure-t-il la convertibilité du billet?

4116. La Banque refuse l'escompte aux billets d'une échéance éloignée.

4119. La Banque de France a assuré la convertibilité du billet sans élever son taux d'intérêt au-dessus de 6 0/0.

4125. L'acte de 1844 est-il susceptible d'améliorations de détail?

4128. Le taux élevé d'intérêt est-il un indice de profits considérables?

4132. Le principe de la responsabilité limitée doit-il être appliqué aux Banques de comtés?

4147. Une exportation de métaux précieux n'affecte-t-elle pas la réserve de la Banque?

4155. Comment le Département de l'émission appartient-il plutôt à l'État qu'à la Banque d'Angleterre?

4163. Les métaux précieux du Département de l'émission ne font pas partie de la circulation.

4170. La séparation des comptes de la Banque est antérieure à l'acte de 1844.

4174. Dangers des émissions excessives de monnaie fiduciaire, prouvés par les différentes crises qui se sont succédée en Angleterre de 1783 jusqu'en 1839. Caractères de ces crises.

4185. Quel effet l'acte de 1844 aurait-il eu sur elles?

4189. Crise de 1847.

4193. Émissions excessives des banques aux États-Unis. Jugement qu'en portait le sous-secrétaire du Trésor américain en 1854.

4196. L'acte de 1844 était-il regardé par sir Robert Peel comme une mesure transitoire, ou comme un règlement définitif?

4199. La réunion des comptes des deux départements serait pleine d'inconvénients.

4201. L'acte serait-il susceptible d'améliorations de détail?

4223. La prospérité du commerce et de l'industrie en Angleterre est-elle attribuable à l'acte de 1844?

4231. Garanties exigées aujourd'hui des banques aux États-Unis.

4243. Si la France contractait un emprunt en Angleterre, quel changement cela produirait-il dans la valeur de la monnaie?

DÉPOSITION

DE

LORD OVERSTONE

DEVANT

LE COMITÉ D'ENQUÊTE SUR LA LOI DE LA BANQUE.

SÉANCE DU MARDI 7 JUILLET 1857.

Présidence du Chancelier de l'Échiquier.

MEMBRES PRÉSENTS :

MM. CAYLEY.
ENNIS.
FERGUS.
LE COMTE DE GIFFORD.
GLADSTONE.
HANKEY.
SIR JAMES GRAHAM.
HILDYARD.
HOPE JOHNSTONE.
JOHN LEWIS RICARDO.
SPOONER.
TITE.
WEGUELIN.
WILSON.
SIR CHARLES WOOD.

DÉPOSANT : LE TRÈS-HONORABLE LORD OVERSTONE.

3640 (Le Président). Votre Seigneurie n'a-t-elle pas été appelée devant le Comité de la Chambre des communes en 1840, et n'a-t-elle pas donné son avis au sujet des banques d'émission? — Oui.

3641. N'avez-vous pas émis sur la circulation des principes tout à fait semblables à ceux qui forment la base de l'acte de 1844? — Oui.

3642. Les choses étant ainsi, il est à peine nécessaire de vous demander si vous approuvez l'acte de 1844? — J'ai toujours approuvé l'acte de 1844, et mes convictions sont aujourd'hui plus fermes que jamais, car l'expérience a démontré la solidité des principes sur lesquels repose notre système actuel.

3643. Vous avez été aussi appelé devant la Commission chargée en 1848 par la Chambre des communes d'étudier les causes des crises commerciales qui avaient affligé le pays? — Oui.

3644. Vous vous souvenez probablement des opinions que vous avez exprimées à cette époque? — Je n'ai jamais changé d'opinion au sujet de notre système monétaire. Tous les principes que j'ai émis, depuis 1837 jusqu'à maintenant, me paraissent avoir été pleinement confirmés par l'expérience.

3645. Bornons-nous aux années qui se sont écoulées depuis 1847. Pensez-vous que les événements aient justifié votre confiance, et que l'acte de 1844 ait eu un effet réellement utile et salutaire? — Certainement; et même je dirai que les principes de l'acte ont été mieux appréciés du public, et que l'opinion générale, autrefois si contraire, est maintenant en leur faveur. Je ne veux d'autre preuve des effets bienfaisants de l'acte que le témoignage unanime des directeurs de la Banque; ils ont dû mettre en pratique la charte de 1844 dans les circonstances les plus difficiles et les mieux faites pour en apprécier les mérites ou les défauts; cependant ils ont tous déclaré que l'acte de 1844 a été très-utile au pays et qu'il doit être renouvelé, opinion que je partage complétement.

3646. Les principes essentiels de l'acte de 1844 ne peuvent-ils pas se résumer ainsi : pour la Banque d'Angleterre, restreindre à £14,000,000 les émissions sur effets publics, n'autoriser d'émission ultérieure que sur l'encaisse métallique, séparer les deux départements; pour les banques de province, limiter leurs émissions et empêcher la création de nouvelles banques? — Le grand principe de l'acte de 1844 est celui-ci : faire varier notre monnaie de papier, comme le ferait une monnaie métallique. Toutes les dispositions de l'acte ont pour but la mise en pratique de ce principe. La plus essentielle de ces dispositions est, selon moi, la séparation des deux départements, séparation dont le premier effet a été d'isoler la direction de la monnaie de papier des affaires de banque, ce qui est nécessaire pour les comptes et tout à fait conforme à la raison. Le second effet de la séparation a été de protéger le public contre les erreurs qui résultent nécessairement de l'ignorance des fluctuations de la réserve; le troisième, d'obliger le public et la Banque d'Angleterre elle-même à évaluer d'une manière plus précise les véritables et légitimes ressources de la Banque. Sur ces principes se fonde une administration sage et une réglementation prudente de la

monnaie de papier. Ainsi, la séparation des deux départements est le corollaire obligé d'un système qui a pour but de faire varier la monnaie de papier comme la monnaie métallique.

3647. La séparation des deux départements est-elle fondée sur ce principe que les émissions et les affaires de banque sont choses tout à fait différentes de leur nature ? — Assurément.

3648. Quelles sont, d'après Votre Seigneurie, les causes de cette distinction fondamentale entre les émissions et les affaires de banque ? — Cette question en soulève une autre fort importante : « Quels sont les principes qui doivent régler la monnaie de papier ? » Quand j'ai su que je devais comparaître devant le Comité, j'ai essayé, pour ma propre satisfaction, d'écrire quelques lignes sur les principaux sujets qui se sont présentés à mon esprit. Avec la permission du Comité, je lirai ces notes très-courtes et qui me semblent jeter quelque lumière sur la question qui nous occupe. Les voici : 1° L'approvisionnement (*supply*) de la monnaie métallique du royaume est une chose tout à fait différente des affaires de banque, qui consistent à spéculer sur l'argent, faire des emprunts à un taux d'intérêt aussi bas que possible et prêter à un taux plus élevé; 2° les banknotes doivent être considérées comme représentant la monnaie métallique. Une banknote de £5 est un certificat qui représente 5 souverains, et les banquiers ne doivent pas plus en émettre qu'ils ne pourraient émettre du numéraire. Les billets doivent être émis comme la monnaie métallique, réglés par la loi et soumis à un pouvoir établi par la loi, comme celui de la monnaie. A ce sujet, je demande la permission de citer un passage du discours de M. Daniel Webster, le célèbre sénateur américain, la plus grande autorité que l'on puisse consulter sur des questions de ce genre : « La circulation de » papier, dit-il, tend à bannir le numéraire; elle peut le bannir » complétement, et, dans ce moment, elle l'a presque banni. » Je prie le Comité de faire attention à ces paroles; elles constatent que, aux États-Unis, le numéraire se trouve banni par la monnaie de papier, payable au porteur, et émise selon les besoins supposés du public. « Si l'on peut chasser le numéraire, continue l'illustre Amé- » ricain, et remplir le pays de papier qui ne représente pas la mon- » naie métallique, à quoi sert le pouvoir exclusif de monnayage » accordé au Congrès par la Constitution? Si le papier remplace » le numéraire, s'il en remplit plus ou moins les fonctions, n'est-ce » pas à ceux de qui dépend le monnayage qu'il appartient de

» régler aussi la monnaie de papier? Tous les écrivains admettent » ce principe, et il a dirigé le Gouvernement dans toutes les occa- » sions importantes. » Je continue : 3° le numéraire est maintenu à sa propre valeur par la valeur intrinsèque du métal dont il est composé; on doit maintenir la valeur de la monnaie de papier, en la rendant conforme à la quantité de numéraire qu'elle représente ; 4° le privilége de battre monnaie, que ce soit du cuivre, de l'argent, de l'or ou du papier, doit être accordé à une institution créée uniquement dans ce but et réglée par la loi ; ni les banques ni les particuliers ne doivent partager un tel privilége ; 5° tous les profits qui résultent de l'émission du papier appartiennent à l'État et l'on ne doit pas les détourner au profit des banques ; 6° la libre concurrence peut être admise pour les affaires de banque, mais en les distinguant du privilége de battre monnaie ou d'émettre du papier représentant le numéraire, ce qui n'est autre qu'un monnayage susceptible de grands abus, parce que l'émission des billets n'est pas restreinte par cette valeur intrinsèque qui règle l'émission de la monnaie métallique. Pour démontrer ce principe, j'en appellerai à M. Tooke, dont l'autorité est tenue en grande estime par ceux mêmes qui ne partagent pas mes opinions. Voici ses paroles : « La » permission d'émettre du papier est la délégation d'un pouvoir » qui est universellement regardé comme appartenant à l'État. » Et ailleurs : « J'ai toujours été frappé de ce fait que le Gouverne- » ment se réserve avec tant de soin le privilége d'émettre du numé- » raire, qui est garanti par sa valeur intrinsèque et sur lequel on » ne peut rien gagner, tandis qu'il accorde aux individus le privi- » lége de battre monnaie avec du papier dont la valeur est nulle » et qui, par conséquent, donne un grand profit quand on le subs- » titue au numéraire. » Si nous comprenons parfaitement le vrai caractère et la fonction de la monnaie de papier, qui est de représenter le numéraire et d'être réglée comme lui, il nous reste à étudier jusqu'à quel point ce principe est mis en pratique dans la charte de 1844. Cet acte fixe une limite précise aux émissions des banques de province ; dès lors les fluctuations ne peuvent se produire que sur la quantité de billets émis par la Banque d'Angleterre, et les émissions de la Banque d'Angleterre varient en proportion de l'encaisse métallique. Ainsi on est parfaitement assuré que la somme de la monnaie de papier sera toujours conforme au montant d'une circulation métallique. On ne saurait en douter un instant. Notre monnaie de papier, sous l'acte de 1844, est exacte-

ment conforme pour la quantité et, par conséquent, pour la valeur, à une circulation métallique. Les fluctuations qui arriveraient avec une monnaie purement métallique peuvent aussi se produire sous le système actuel; mais nous n'en avons pas d'autres à redouter. Il reste maintenant à considérer quel a été le résultat de l'adoption de ces principes. L'acte avait pour objet de préserver d'une manière efficace l'encaisse métallique, ce but a été pleinement atteint. Les métaux précieux ont été soumis à deux drainages sérieux, en 1847 et en 1856; l'encaisse n'a jamais subi une réduction dangereuse; jamais, je crois, il n'est descendu au-dessous de £8,000,000. Mais ce résultat n'a-t-il pas été obtenu par le sacrifice de nos intérêts commerciaux? Pour répondre à cette question, il suffit de consulter les relevés du *Board of Trade*, et l'on verra que, depuis la mise en vigueur de l'acte, c'est-à-dire depuis treize ans, nos importations et nos exportations ont monté de £45,000,000 à £120,000,000. Nous pouvons aussi en appeler à ce fait généralement reconnu que l'année dernière, malgré les dépenses d'une guerre coûteuse, malgré l'état défavorable du change, le commerce a joui d'une prospérité presque sans exemple. L'examen rétrospectif de notre législation monétaire peut fournir une utile instruction. En 1819, on ordonna le paiement en espèces, et la banknote fut déclarée toujours convertible; mais les mesures à prendre pour assurer cette convertibilité furent laissées à l'appréciation de ceux qui dirigeaient la Banque d'Angleterre. Trois crises successives éclatèrent sous l'acte de 1819; chacune fut signalée par l'extrême réduction de l'encaisse métallique, la convertibilité du billet se trouva en grand péril et l'alarme devint universelle. Le public se plaignit et avec raison; on sentit le besoin de soumettre la monnaie de papier à la réglementation d'un système plus défini et plus étudié. Sir Robert Peel, cet homme d'Etat si pratique et si profond, se mit à l'œuvre. Il comprit la véritable nature de la banknote; il vit que, si elle devait être en tout temps convertible, il fallait la considérer comme un représentant de l'or; par conséquent, il était indispensable de maintenir la circulation de papier dans les mêmes limites que celle du numéraire. Pour arriver à ce résultat, il fallait établir une distinction effective entre la réglementation de la monnaie de papier et la conduite des affaires de banque; rendre les comptes de ces deux administrations aussi séparés en fait qu'ils le sont en principe, soumettre la monnaie de papier à des lois qui en règlent les fluctuations et laisser les affaires de banque à la res-

ponsabilité personnelle des banquiers. C'est dans ce but que l'acte de 1844 fut adopté. Il sépare les comptes relatifs à l'émission du papier de ceux qui concernent les affaires de banque, afin de soumettre les fluctuations de la monnaie de papier à des lois invariables. Le résultat, comme nous l'avons déjà constaté, a été d'empêcher la trop grande diminution de l'encaisse métallique, de préserver le pays des maux qui avaient marqué les crises précédentes en 1783, 1793, 1825, 1837 et 1839; enfin, de développer de la manière la plus étendue la prospérité nationale. Mais, de 1819 à 1844, beaucoup de personnes saisissaient toutes les occasions de critiquer le principe du paiement en espèces et demandaient le rappel de l'acte de 1819. Le progrès de l'esprit public ne leur permettant plus de soutenir une thèse aussi peu sensée, elles essaient maintenant de livrer bataille à l'acte de 1844, qui n'est autre chose que la mise en pratique de l'acte de 1819. On dit que les dispositions de l'acte sont inutiles et absurdes; une banque ne saurait faire des émissions trop considérables, il ne dépend pas des banquiers de restreindre la somme de monnaie fiduciaire qu'ils ont émise, la séparation des comptes n'a aucune raison d'être, tout ce qui se rapporte aux émissions doit de nouveau se confondre avec ce qui concerne les affaires de banque ; en un mot, on voudrait nous faire revenir au chaos monétaire dont nous sommes heureusement sortis. Il est nécessaire de soumettre chacune de ces erreurs, quelque extravagante qu'elle puisse être, à un examen spécial et approfondi. Je me bornerai maintenant à une simple observation. Si, dans les années postérieures à 1844, les crises monétaires n'ont pas présenté les mêmes dangers que celles dont nous avions auparavant été les témoins, il faut l'attribuer à la séparation des deux départements et à la restriction effective apportée aux émissions de papier. Proposer de rappeler l'acte de 1844, c'est proposer de substituer à la sécurité dont nous jouissons aujourd'hui l'alarme publique causée par la diminution imprudente de l'encaisse métallique et le péril de la convertibilité du billet.

3649. Il est hors de doute que la réserve métallique de la Banque a été plus considérable à partir de 1844; différentes opinions ont été émises devant le Comité au sujet de cet accroissement; quelques personnes pensent qu'il est dû à l'acte de 1844, d'autres qu'il provient de causes naturelles, et surtout de la plus grande quantité de métaux précieux. Quelle est l'opinion de Votre Seigneurie? — Vous me permettrez d'établir, d'abord, que je ne considère pas l'encaisse

métallique comme placé dans la Banque d'Angleterre. Il est dans le Département de l'émission, qui relève de l'Etat, quoique, par suite de l'habitude, on l'appelle un Département de la banque d'Angleterre. Parler de l'encaisse métallique de la Banque, c'est employer une expression vicieuse contre laquelle je commence par protester. Si nous examinons l'effet de l'acte de 1844 sur l'encaisse du Département des émissions, il n'assure pas habituellement une somme de métaux précieux plus considérable qu'autrefois, mais il empêche l'encaisse métallique de diminuer plus que la prudence ne le permet. J'ai entendu, et j'avoue que cela m'a causé quelque surprise, certaines personnes attribuer ce résultat à la découverte des mines d'or et non aux dispositions de l'acte de 1844. Ce sont là de ces assertions faites au hasard, qui ne s'appuient ni sur le raisonnement, ni sur l'observation. A deux époques différentes, l'encaisse métallique a été réduit aussi bas que le permet l'acte de 1844, mais encore il est resté de £8,000,000. Si les mines aurifères avaient été pour quelque chose dans le maintien de la réserve, le résultat, je suppose, aurait été bien différent. Les découvertes d'or en 1847 étaient loin d'être arrivées au développement qu'elles ont pris aujourd'hui ; si elles sont véritablement la cause qui a maintenu l'encaisse métallique à £8,000,000 en 1847, elles auraient dû l'empêcher de tomber au-dessous de £16,000,000 en 1857, puisque le produit des mines avait doublé dans cet espace de temps. Ces découvertes n'ont, du reste, pas mis l'Angleterre à l'abri de deux violents drainages de métaux précieux. D'après quel motif peut-on affirmer que, dans un moment où elles étaient tellement insuffisantes pour mettre l'Angleterre à l'abri de ce drainage excessif, elles ont pu maintenir une réserve considérable des métaux précieux. Si vous émettez un argument, il faut le suivre dans toutes ses conséquences. L'exploitation des nouvelles mines d'or fait sentir ses effets dans le monde entier ; a-t-elle amené une grande augmentation dans l'encaisse métallique de tous les pays d'Europe ? Je crains qu'il ne soit arrivé précisément le contraire, et je ne saurais rien imaginer de plus concluant que le fait qui a été énoncé, à ce que j'ai appris, devant votre Comité, par un disciple de cette singulière doctrine. Il a affirmé, et cette assertion me semble au moins hardie, que la Banque de France avait réuni, par des moyens artificiels et par des achats faits à un prix excessif, une somme de £70,000,000, £80,000,000, il va même jusqu'à dire £100,000,000 d'or dans les réserves de Paris. Mais, selon la déclaration du témoin, cet or ne

provenait pas des nouveaux gisements aurifères, il avait été amené par les procédés extraordinaires et inusités de la Banque de France. Le témoin terminait en disant que l'encaisse métallique avait fini cependant par être moindre qu'au commencement; il ajoutait plaisamment que la Banque de France, en cette occasion, ressemblait à celui qui veut emplir un tonneau sans fond. Je ne cherche pas à vérifier le fait qu'il énonce, mais je ne vois pas où est l'action, si puissante, selon lui, de la découverte des mines d'or. Si les nouveaux gisements aurifères ont contribué à maintenir notre réserve, comment n'ont-ils pas exercé dans les autres pays la même influence? Je regarde, je le répète, cette assertion comme fort hasardeuse, et la seule manière d'expliquer l'élévation de notre encaisse dans les temps les plus difficiles est de dire qu'on a limité la monnaie de papier et qu'on la fait varier comme les métaux précieux. Par suite, quand l'or est exporté, la circulation diminue jusqu'à ce qu'enfin les besoins du pays arrêtent le drainage. Ainsi, le numéraire ayant augmenté de valeur et le prix des marchandises s'étant abaissé, les importations s'arrêtent, et l'or est attiré dans le pays. C'est un résultat bien simple, qui découle naturellement de la mise en pratique de l'acte de 1844.

3650. Dans votre déposition de 1848, vous avez fait une remarque sur l'état de choses antérieur à 1844 et sur celui qui a suivi. « Sous le système précédent, avez-vous dit, la Banque d'Angleterre » n'était obligée à aucune mesure de précaution, jusqu'à ce que l'en- » caisse métallique fût extrêmement réduit; depuis l'acte de 1844, » elle est tenue de prendre ces mesures dès que la réserve » devient trop faible. La réserve diminue beaucoup plus rapide- » ment que l'encaisse, et, par suite, l'acte de 1844 oblige la Banque » à prendre des mesures protectrices beaucoup plus tôt qu'elle ne » l'aurait fait sous le précédent système; il fait donc disparaître » toutes les craintes qui s'élevaient dans le public au sujet de la » diminution de l'encaisse. » Cette appréciation vous semble-t-elle justifiée par les événements qui ont eu lieu depuis votre déposition? — Parfaitement; si j'avais à exprimer de nouveau mon avis, je demanderais la permission de lire ces paroles : Avant l'acte de 1844, quand les métaux précieux disparaissaient, ils étaient aussitôt remplacés par des émissions de papier. Ainsi, la circulation restait la même quand l'état des changes aurait exigé qu'elle diminuât. L'exportation de l'or continuait et aurait fini par emporter jusqu'au dernier souverain, si le public, apprenant l'excessive réduction de

l'encaisse, ne s'était effrayé et si la Banque, effrayée à son tour, n'avait pris les mesures les plus énergiques pour arrêter le mal. L'acte de 1844 a développé ce trait essentiel de notre système monétaire, la réserve de banque; nous savons tous que, quand les métaux précieux sortent du pays, les billets doivent subir une réduction correspondante, et le mal se trouve combattu dès les premiers symptômes.

3651. Suivant vous, l'acte de 1844 a donc pour effet d'obliger la Banque à prendre des mesures de précaution plus tôt qu'elle ne l'aurait fait sans cela? — Cette définition n'est pas tout à fait inexacte, mais elle n'est pas complétement juste. L'effet de l'acte de 1844 est de faire décroître le nombre des banknotes, à mesure que les métaux précieux sortent du pays. Cette réduction de la monnaie augmente sa valeur, élève le taux de l'intérêt et amène les marchands de métaux précieux à écrire à leurs correspondants de l'étranger : « L'argent a pris une grande valeur dans notre pays, envoyez-en donc de préférence à toute autre chose. » De cette manière, les changes sont bientôt rectifiés.

3652. Il est à peine nécessaire de demander à Votre Seigneurie si elle croit que la Banque ait le pouvoir de régler le taux de l'escompte? — Cette question amène avec elle plusieurs considérations fort importantes. Le taux de l'escompte fait connaître la valeur de l'argent; toutes les grandes et permanentes fluctuations sont produites par un changement dans la valeur du capital; les fluctuations moins importantes peuvent être le résultat d'une diminution dans la quantité de la monnaie. Toutes les grandes fluctuations (et plus on étudiera ce sujet, plus le fait ressortira avec évidence) proviennent d'un changement dans la valeur du capital, celles qui dérivent de la quantité de la monnaie sont très-faibles comme étendue et comme durée. Elles sont fréquentes, et, quoique bien des personnes s'en plaignent, c'est là précisément ce qui les rend utiles; elles ressemblent aux oscillations incessantes d'un danseur de corde, elles servent à maintenir l'équilibre.

3653. M. Newmarch et M. Mill ont exprimé devant le Comité l'opinion que la séparation des deux départements avait fait varier le taux de l'intérêt d'une manière plus fréquente et plus fâcheuse; cet argument vous paraît-il sérieux? — Pas le moins du monde; je ne l'appellerai même pas un argument, mais une simple assertion, c'est-à-dire des mots qui ne s'appuient sur rien. C'est une question

de fait et non de raisonnement. J'ai déjà dit, et peut-être convient-il de le répéter encore, car il est vraiment étonnant de voir combien ces vérités ont peine à entrer dans l'esprit du public, que les fluctuations du taux de l'intérêt viennent, ou bien d'un changement dans la valeur du capital, ou bien d'un changement dans la somme de la circulation ; toutes les grandes fluctuations, comme celles qui ont eu lieu en 1847, et pendant les deux dernières années, peuvent être attribuées avec certitude à un changement dans la valeur du capital ; les fluctuations produites par un changement dans la somme de la circulation sont moindres en étendue et en durée. Plus elles sont fréquentes et rapides, plus elles accomplissent efficacement leur objet sans nuire aux intérêts du public. On prétend que les fluctuations du taux de l'intérêt ont été plus grandes depuis 1844 ; je laisserai les faits répondre à cette objection, et je demanderai la permission de faire connaître au Comité les variations du taux depuis l'époque à laquelle commence, pour ainsi dire, notre système monétaire. Je remonte à 1783, et j'invoque l'autorité de M. Tooke. « L'amoindrissement de la circulation fut suivi d'une » grande hausse dans le prix de l'intérêt ; les Consolidés tombè- » rent de 68 à 54 avec une prime de 8 0/0. Tout le monde, dit » Chalmers, doit se rappeler combien il était difficile d'emprunter » de l'argent sur aucune valeur et à aucun prix. » Venons maintenant à 1793, et voyons, par les *Annals of commerce*, de Macpherson, comment les choses se sont passées. « Beaucoup de mai- » sons, dont le crédit paraissait solidement affermi, ont fait faillite. » D'autres, qui possédaient des capitaux considérables, et qui » acquittaient leurs dettes dans le plus bref délai, se sont vues » obligées de suspendre leurs paiements. Quelques banquiers, qui » avaient résisté à la première panique, furent ruinés par cette » seconde crise ; beaucoup de négociants, à qui l'avance momen- » tanée d'une faible somme aurait permis de sortir d'embarras, ne » purent trouver le moindre secours. » Pour la crise de 1797, je citerai encore M. Tooke : « L'effet de cet extrême amoindrissement » de la circulation se fit sentir sur le marché ; les bons de l'Echiquier » portant 3 1/2 *d.* par jour furent vendus à 60 et 70 0/0 » d'escompte. Les billets de la marine subirent aussi un escompte » énorme, et les Consolidés tombèrent au-dessous de 50. Les » effets de commerce, à l'exception de ceux qui réunissaient » toutes les conditions exigées par la Banque, ne pouvaient être » négociés à aucun prix, ou du moins fallait-il payer de lourdes

» commissions exigées par les prêteurs afin d'éluder les lois sur » l'usure. » Pour se faire une idée exacte du taux de l'intérêt avant le rappel des lois sur l'usure, il faut songer que le taux apparent de l'intérêt ne devait, en aucune circonstance, dépasser 5 0/0 ; mais en réalité il allait bien au delà. « En 1799, dit M. Tooke, dans son » *History of Prices*, le taux de l'escompte s'élevait, à Hambourg, » à 15 0/0, encore n'admettait-on que les meilleurs billets. » Il n'y eut plus ensuite de crise importante jusqu'à l'année 1825. Le premier témoignage auquel j'en appellerai nous sera fourni par la lettre d'un négociant distingué de New-York, lettre que cite M. Tooke dans sa brochure de 1826. « On ne peut négocier aucune » lettre de change dont l'échéance dépasse trois ou quatre mois, et » l'état du commerce est tel que le paiement des billets devient très- » incertain ; aussi les escomptes se font-ils à 1 1/2 ou même à » 3 0/0 par mois. » Le taux était donc de 18 à 36 0/0 par an. Ceci se passait, que le Comité veuille bien le remarquer, sous un système qui accordait aux banques la plus grande liberté pour l'émission des billets, et les astreignait seulement au remboursement en espèces. M. Tooke ajoute encore dans sa brochure : « L'état de » détresse des marchands et des banquiers, pendant la crise de » 1825, fut augmenté par les lois sur l'usure. Une foule de » personnes qui se seraient trouvées heureuses d'avoir de l'argent à » 8 ou 10 0/0 (notez bien ces mots : « se seraient trouvées heu- » reuses ») furent réduites à vendre des valeurs et des marchan- » dises, avec une perte de 20 à 30 0/0, sur les prix déjà si bas de » cette époque, quand elles voulaient avoir immédiatement des » espèces. Tout le monde sait que des ventes considérables de » valeurs furent alors faites à ces conditions, et je puis assurer que, » pour vendre des marchandises payables immédiatement, il fallut » se résigner à des sacrifices bien plus grands encore. » Il ajoute : « Une des grandes difficultés qu'éprouvèrent les directeurs de la » Banque provenait de l'uniformité de leur taux d'escompte, quand » celui de la place était soumis à de nombreuses et importantes » variations. » Et plus loin, je lis : « La seule manière d'obvier à » cet inconvénient et de régler la circulation par de sages prin- » cipes, aurait été de faire varier le taux de l'escompte. » Dans le troisième volume de l'*Histoire des Prix*, M. Tooke consacre un chapitre à l'analyse et à la réfutation des erreurs contenues dans un discours de M. Hume, qui se plaignait du taux élevé d'intérêt exigé par la Banque et de ses variations. Il serait trop long de lire

ce remarquable chapitre, mais je voudrais le voir inséré en entier dans les procès-verbaux. M. Tooke, avec sa large manière et son incontestable talent, y combat les opinions de M. Hume, opinions pour lesquelles il ne dissimule pas un profond dédain. Afin de continuer ce tableau des fluctuations de l'intérêt, je me suis procuré un rapport exact des variations du taux exigé dans la Cité par les courtiers d'escompte, et ces variations, comme le verra le Comité, étaient au moins aussi grandes avant 1844 qu'elles l'ont été depuis. A la fin de 1821, le taux de l'intérêt, pour les billets remboursables à volonté, était de 5 0/0 ; au commencement de 1822, 2 1/2 ; dans le premier semestre de 1824, 2 0/0 ; au commencement de 1825, il remontait à 5 0/0 ; au milieu de 1826, il était à 5, et en 1827, il redescendait à 2. En 1838, il était à 2 1/2 ; vers la fin de 1839, il s'élevait à 5 1/2 ; à cette époque, on avait déjà suspendu une partie des lois sur l'usure. Dans la seconde moitié de 1840, le taux était à 5 0/0 ; en 1843, il était descendu à 2 0/0, et M. Hubbard a lui-même déclaré, dans sa déposition, que la valeur de l'argent s'abaissa jusqu'à 1 1/2. Je puis dire que j'ai escompté à cette époque des milliers de billets au-dessous de 2 0/0. Ceci, du reste, s'accordait parfaitement avec le prix des bons de l'Echiquier. En janvier 1825, ils faisaient 62 sh. de prime ; en décembre, ils étaient escomptés à 85 sh. Le Comité se rappellera que la prime ou l'escompte, pour les bons de l'Echiquier, constitue en réalité le taux de l'intérêt pour une faible partie de l'année ; quand l'échéance approche, le Gouvernement exige que les bons reviennent au pair. En avril 1826, ils étaient à 10 sh. de prime ; en octobre 1838, à 70 sh. En octobre 1839, ils subissaient un escompte de 6 sh., et en octobre 1844, la prime s'élevait à 79 sh. Je crois que ces faits répondent éloquemment à ceux qui attribuent les fluctuations du taux à l'acte de 1844.

3654. Si, par suite de l'esprit d'entreprise, les demandes de capitaux sont considérables et que le pays ne puisse y satisfaire, le taux de l'escompte s'élève, et il en résulte pour le commerce une gêne qui, assurément, n'est pas un bien ? — Il est évident que la crise sera salutaire, si elle empêche le public de se livrer à des spéculations excessives pour lesquelles le capital du pays devient insuffisant. Il faut que l'accroissement des demandes, d'où résulte l'augmentation de valeur du capital, produise ses effets naturels, effets salutaires et bienfaisants.

3655. Si, dès le commencement, on ne prenait pas des mesures

préventives, on arriverait probablement à une crise commerciale ? — Sans aucun doute ; toutes nos grandes crises commerciales l'ont prouvé. Quand, par suite de différentes circonstances, les spéculations deviennent excessives, elles amènent de nombreuses demandes d'argent. Si l'on élève la valeur de la monnaie en proportion des demandes, le mal se trouve graduellement arrêté sans que le public en souffre beaucoup. Mais si l'on satisfait aux demandes en augmentant les émissions de papier, et quand je parle de l'augmentation du papier, j'entends, soit l'augmentation absolue du montant de la circulation, soit le maintien de la somme existante de cette circulation dans les temps où l'exportation des métaux précieux devrait la faire diminuer; si, dis-je, on satisfait aux demandes en augmentant les émissions de papier, on empêche le mal de s'arrêter et les difficultés sont ensuite beaucoup plus grandes.

3656. Ceux qui se plaignent des taux élevés exigés par la Banque prétendent, n'est-il pas vrai, que les taux élevés sont un très-grand mal? — Je ne saurais dire ce qu'ils prétendent, car ils disent tantôt une chose, tantôt l'autre, selon les besoins du moment.

3657. Mais puisqu'ils se plaignent si amèrement de voir la Banque libre de conserver sans nécessité un taux élevé d'intérêt, n'en résulte-t-il pas clairement qu'un taux élevé est une calamité publique? — Il faut distinguer entre une mesure arbitraire de la Banque et l'élévation réelle du taux d'intérêt, amenée par le cours naturel et nécessaire des choses. Si la Banque élève arbitrairement son taux d'escompte, ce ne peut être pour longtemps ; elle ne commande pas aux événements. Elle doit leur obéir. La Banque a souvent commis la faute de ne pas suivre les fluctuations naturelles du taux d'intérêt ; quand ce taux s'élevait, elle s'y conformait lentement et tardivement, au grand désavantage du public.

3658. M. Newmarch et, je crois, M. Tooke reprochent à l'acte de 1844, non pas tant d'élever le taux de l'intérêt que de le faire varier trop fréquemment. M. Newmarch voudrait même engager la Banque à ne jamais abaisser son taux au-dessous de 4 0/0 ; que pensez-vous de cette proposition? — Elle est complétement déraisonnable; voilà tout ce que je puis en dire.

3659. Qu'arriverait-il, selon vous, si la Banque n'abaissait jamais son taux d'escompte au-dessous de 4 0/0 ? — Quand la valeur de l'argent serait au-dessous de 4 0/0, on cesserait de s'adresser à la

Banque, on se procurerait des fonds ailleurs et à un taux plus faible.

3660. La Banque ne serait-elle pas amenée à faire des prêts sous une autre forme, pour échapper à cette règle? — Sans aucun doute; si elle a le moindre sens commun, ne pouvant prêter son argent sous forme d'escompte, elle le prêtera d'une autre manière, comme, du reste, elle l'a déjà fait; elle achètera, par exemple, des effets publics, ce qui est toujours un prêt. Elle ne saurait agir autrement sans cesser d'employer son capital, et cette supposition ne mérite pas d'être réfutée.

3661. M. Newmarch a dit que l'acte, faisant deux parts des métaux précieux, mettant la plus considérable dans le Département des émissions, et la plus faible dans celui de la banque, augmente les variations du taux de l'escompte. Y a-t-il, selon vous, quelque rapport entre la cause et l'effet? — Je laisse le Comité apprécier la valeur de cet argument, et je crois inutile d'y répondre.

3662. Ainsi, selon vous, il est insoutenable? — Assurément.

3663. Pensez-vous que la loi doive séparer plus complétement les deux départements, ou bien vaut-il mieux laisser les choses comme elles sont? — Le Département des émissions est aujourd'hui complétement séparé de celui de la banque; seulement, comme tous deux se trouvent sous le même toit, une certaine partie du public peut croire qu'il y a encore entre eux quelque liaison. Qu'il soit nécessaire de rendre la séparation plus apparente pour empêcher cette erreur, je ne saurais le dire, mais l'état actuel des choses est satisfaisant. Vous avez atteint le but auquel vous tendiez, et la prospérité du pays s'est immensément développée; vous avez obtenu l'approbation de tous ceux qui ont étudié l'acte de 1844, et je pense qu'en de telles circonstances, il est inutile de rien changer et de transporter ailleurs le Département des émissions.

3664. Permettez-moi d'appeler votre attention sur deux questions qui vous furent posées en 1848 par sir William Clay; elles portent les numéros 5282 et 5283. Sir William Clay vous demanda : « Ne vaudrait-il pas mieux, pour éviter toute erreur du public, séparer de la Banque l'émission des billets, et la retirer complétement de ses mains? » Vous avez répondu : « Oui, je le pense. » Sir William Clay ajouta : « On pourrait en faire un Département de l'Etat ou soumis à l'Etat, et laisser la Banque d'Angleterre entièrement libre, en lui accordant le titre de Banque de

l'Etat? » Voici quelle fut votre réponse : « Plus la direction de la circulation est séparée des affaires de banque, non-seulement en réalité, mais en apparence, plus cela est avantageux à l'intérêt public. » Ces paroles s'accordent-elles exactement avec ce que vous avez dit aujourd'hui, ou bien ne pensez-vous plus qu'il vaudrait mieux faire de la Banque d'émission un Département de l'État? — Il est très-malheureux que le mot « banque » soit associé au Département de l'émission ; cette expression impropre peut faire naître des erreurs dans l'esprit du public. Il est essentiel, selon moi, que l'émission de la monnaie de papier soit complétement séparée de tout ce qui a rapport aux affaires de banque. Si je ne conseille pas de placer d'une manière plus apparente ces émissions dans les mains du Gouvernement, c'est parce que le public pense encore que les embarras du commerce dépendent de la réglementation du système monétaire. Tant que cette erreur subsistera, il sera utile de placer entre le Gouvernement et l'émission du papier quelque corps responsable, afin de venir en aide à l'Etat quand il s'agit de résister aux sollicitations du public.

3665. Ainsi, vous ne voudriez pas retirer à la Compagnie de la Banque d'Angleterre l'émission des billets pour la confier à des administrateurs nommés par l'Etat ou par le Parlement? — Je n'aime pas à entendre dire que l'émission des billets se trouve entre les mains de la Compagnie de la Banque d'Angleterre. Elle est réglée par le Département de l'émission et par les lois du pays. Le gouverneur et la Banque d'Angleterre sont simplement les administrateurs chargés d'exécuter la loi.

3666. Cependant, le Département de l'émission a besoin d'être dirigé, et cette direction est confiée à la Banque d'Angleterre? — Oui, mais il est très-important de distinguer quels devoirs elle a à remplir ; elle doit exécuter la loi, et jamais elle ne peut régler les émissions d'après sa volonté particulière.

3667. Mais la quantité de métaux précieux qui se trouve dans le Département des émissions dépend bien quelque peu des directeurs de la Banque? — Pas le moins du monde, et ceci nous amène au cœur même de la question. Le public est parfaitement libre de déposer du numéraire dans le Département des émissions, qui est obligé, en retour, d'émettre des billets. La Banque d'Angleterre n'a aucun pouvoir sur l'encaisse métallique du Département des émissions.

3668. Prétendez-vous que la Banque n'a aucun moyen d'agir sur l'encaisse métallique du Département des émissions? — Elle n'a sur l'encaisse métallique aucune action directe, et ne peut l'augmenter qu'en agissant sur les changes de manière à attirer les métaux précieux dans notre pays.

3669. Mais n'a-t-elle pas le pouvoir de diminuer la quantité des métaux précieux dans le Département des émissions? — Pas plus que vous et moi; elle peut prendre des billets dans le Département des émissions et demander ensuite du numéraire en échange de ces billets, comme tout autre pourrait le faire.

3670. Dans tous les cas, ne serait-il pas possible de transférer, par un acte du Parlement, l'émission des banknotes à une administration nommée par l'Etat? — Il n'y aurait là qu'un changement de nom; au lieu de dire le Département des émissions, vous pouvez dire la Monnaie ou le Trésor, si bon vous semble; c'est simplement une affaire de forme, le fond de la question est résolu depuis longtemps.

3671. Alors, selon vous, le Département des émissions est complétement dirigé par les lois, et, si l'on transférait en d'autres mains l'autorité nominale qui le gouverne, on ne changerait absolument que la forme? — Il ne peut, je crois, y avoir aucun doute à cet égard.

3672. Vous paraît-il désirable de retirer le droit d'émission aux banques de province, et de n'admettre dans la circulation que le papier de la Banque d'Angleterre? — Assurément, cela découle de nos principes. Les émissions des banques privées sont une complète anomalie; nous les avons, et nous ne savons comment nous en débarrasser; mais il n'est pas d'esprit sérieux qui puisse approuver un tel système. A l'époque où fut rendu l'acte de 1844, on avait le choix entre deux moyens : l'un était de mettre complétement fin à ces émissions par une mesure hardie; l'autre, de laisser au cours naturel des choses le soin de les supprimer. Sir Robert Peel regarda ce dernier parti comme le plus sage, et je crois qu'il eut raison. Naturellement, comme le but auquel on doit tendre est de faire disparaître les émissions des banques privées, il faut se garder de les protéger en aucune façon.

3673. Les dispositions de l'acte de 1844 prouvent-elles que l'on souhaitait alors de supprimer les émissions des banques particulières? — Elles prouvent, selon moi, le désir de voir ces émissions

contrôlées et enfin complétement supprimées; toutefois, en mettant à la circulation des banques privées une limite fixe, sir Robert Peel atteignit le but principal que l'on se proposait; le danger de cette circulation se trouve bien amoindri, et l'on peut en attendre patiemment la suppression.

3674. La clause qui concerne les banques privées ne semble-t-elle pas encourager ces banques à renoncer volontairement à leurs émissions? — Certainement.

3675. Le § 25 est ainsi conçu : « Toutes les indemnités payables, » soit aux banquiers dont les noms se trouvent mentionnés dans la » liste ci-contre (C), soit aux autres banquiers qui renonceront à » émettre des billets, devront, à moins de dispositions contraires » prises par un acte spécial, cesser le 1er août 1856, ou même » plus tôt, si le Parlement juge à propos de défendre l'émission des » banknotes. » Ces dernières paroles n'indiquent-elles pas que les auteurs du bill regardaient comme possible la suppression de l'émission des banques privées, même avant le 1er août 1856? — Je n'ai pas étudié le sens de ces paroles, et la Commission est beaucoup plus que moi capable d'en juger; toutefois, je regarde comme très-probable que sir Robert Peel prévoyait des circonstances de nature à précipiter la suppression de l'émission des banques particulières.

3676. La clause qui accorde des indemnités aux banques pour les faire renoncer à leurs émissions n'a pas jusqu'à présent produit de grands résultats? — Non.

3677. Doit-on attribuer ce fait au taux élevé de l'intérêt depuis deux ans, ou bien à la guerre? — Je ne suis guère compétent pour émettre une opinion à ce sujet, mais je pense que ces causes on dû exercer une bien faible influence.

3678. Très-peu de banques avaient renoncé à leurs émissions avant la guerre, quand le taux d'intérêt était fort bas? — Il me semble que les émissions des banques particulières diminuent peu à peu, que le public s'en éloigne et qu'il apprécie mieux la vérité et la sagesse du grand principe sur lequel repose l'acte de 1844. Je crois que les banques elles-mêmes commencent à faire moins de cas de leurs émissions, que leurs billets jouent chaque année un rôle moins important dans la monnaie du pays, et qu'on peut les laisser mourir tranquillement; c'est le dernier éclat d'un flambeau qui s'éteint.

3679. Alors vous ne proposeriez pas de mesure législative pour accélérer la fin des émissions des banques particulières? — Je me rallie entièrement au principe si clairement exposé par sir Robert Peel, quand il préparait l'acte de 1844; il disait que ces discussions sur le système monétaire et la réglementation des banques du pays sont fort dangereuses, et qu'on devrait à tout prix les éviter. S'occuper aujourd'hui des banques d'émission ne peut amener aucun bien qui soit comparable au mal causé par ces débats.

3680. Les banques d'émission ont demandé qu'on leur permît d'émettre des banknotes contre du numéraire, en dehors des émissions qui leur sont accordées. Ce principe est appliqué aux banques d'Écosse et d'Irlande; pensez-vous qu'il pourrait l'être également aux banques anglaises? — J'ai déjà répondu à cette question en disant qu'on doit se garder de favoriser, soit directement, soit indirectement, les émissions des banques particulières. Il faut les éteindre doucement et graduellement, sans troubler le pays, et ne jamais oublier que le but final est leur suppression.

3681. Pensez-vous qu'avec notre taux actuel nous fassions de grands progrès vers la suppression des émissions? — Nous avons à peu près écarté tous les dangers qui en provenaient; je ne veux pas dire que l'on ne puisse pas leur adresser encore de sérieux reproches, mais en somme, il vaut mieux, je crois, laisser les choses suivre leur cours.

3682. En octobre 1844, les émissions des banques de province s'élevaient à £8,058,614? — Oui.

3683. En mai 1857, elles étaient de £6,934,621? — Oui.

3684. Ainsi, en treize ans, elles n'ont pas diminué de beaucoup plus de £1,000,000? — En effet.

3685. On ne peut pas dire que nous fassions de rapides progrès vers la suppression des émissions des banques particulières? — Le comité peut en juger tout aussi bien que moi; nous avons moins réussi à diminuer le nombre de ces émissions qu'à en écarter les dangers. J'admets qu'elles sont encore beaucoup trop considérables, et je pense qu'on peut y faire de très-sérieuses objections. J'en énoncerai deux, auxquelles, en général, on ne pense pas : premièrement, dans les rapports que nous avons sur les émissions provinciales, il existe un défaut très-grave, car il n'est pas question de la réserve de banque; secondement, toute l'action des changes étrangers tombe sur la Banque d'Angleterre et n'atteint nullement

les autres. Ces deux raisons peuvent faire souhaiter la suppression rapide des émissions des banques de province, et si le ministre des finances trouve le moyen de les éteindre sans causer aucun trouble et sans froisser des intérêts respectables, je serais très-heureux de le voir prendre une telle mesure.

3686. Ne feriez-vous pas la même objection aux émissions d'Écosse et d'Irlande; ne serait-il pas désirable, selon vous, d'y substituer le papier de la Banque d'Angleterre? — Mes objections sont fondées sur un principe général, et peuvent s'appliquer à l'Écosse et à l'Irlande. Mais je n'ai pas dit, et je ne veux pas dire que l'on doive prendre des mesures violentes pour atteindre au but dont j'ai parlé. Si le Gouvernement peut le faire sans soulever de graves difficultés, je serai content de le voir prendre cette mesure; c'est à lui seul qu'il appartient d'en apprécier l'opportunité.

3687. Quand la Banque d'Angleterre émet des billets, ce doit être contre des effets publics, ou bien du numéraire; mais pour les banques de province on ne prend pas de telles précautions, on se borne à limiter l'émission de leurs billets; ne serait-il pas désirable de demander quelques garanties? — Si vous voulez introduire de si grandes réformes dans les émissions des banques de province, il vaudrait mieux les supprimer tout à fait. Selon moi, les maux que vous voulez éviter ne sont pas assez grands pour vous engager à tenter une entreprise aussi difficile. Mais, comme je l'ai dit, il appartient au Gouvernement, et non aux particuliers, de décider cette question.

3688. Plusieurs témoins ont exprimé des opinions bien différentes sur un sujet qui est plutôt du domaine de la théorie que de la pratique, mais sur lequel nous voudrions cependant avoir votre opinion; supposons deux banquiers voisins l'un de l'autre et dont aucune loi ne limiterait les émissions, sauf celle qui oblige au remboursement en or du billet; auraient-ils le pouvoir, en se faisant mutuellement concurrence, d'accroître leurs émissions selon leur volonté, ou bien cet accroissement dépendrait-il du public? — Si vous voulez amener la discussion sur l'ensemble de la doctrine extraordinaire émise devant le Comité, à savoir l'incapacité où se trouvent les banques, qui sont banques de dépôt aussi bien que d'émission, d'exercer aucun contrôle sur leur propre circulation, il nous faudra entrer dans de grands détails. Mais si vous me demandez simplement jusqu'à quel point deux banquiers, se faisant

concurrence, peuvent étendre leurs émissions, voici ce que je répondrai : Les émissions de ces banquiers seront sans doute augmentées par leur disposition à satisfaire toutes les demandes que fait naître l'ardeur de la spéculation; ils émettront un plus grand nombre de billets, et ces billets ne seront garantis par aucun accroissement de numéraire, aucune importation de métaux précieux.

3689. Mais, enfin, le désir qu'éprouvent tous les banquiers d'étendre leur circulation est-il fort dangereux, et doit-on le réprimer par une disposition législative? — Le pouvoir d'émission accordé aux banquiers est formidable autant que dangereux. On en abuse bien souvent, et le public en a beaucoup souffert.

3690. Revenons à la Banque d'Angleterre. L'acte de 1844 fixe à £14,000,000 le chiffre des émissions sur le portefeuille, tous les billets émis au delà de cette limite doivent l'être sur des métaux précieux. On dit que les £14,000,000 ne suffisent plus maintenant; êtes-vous de cet avis? — Tous ceux qui demandent d'élever les émissions sur portefeuille de £14 à 16,000,000 commettent une grave erreur; ils pensent que la somme totale de la monnaie se trouvera accrue, et qu'il en résultera pour le commerce de grands avantages. Mais il n'en est pas ainsi; la quantité de monnaie que possède un pays pour ses transactions ne dépend ni du Parlement ni des individus, elle est déterminée par les grandes lois générales qui assignent à chaque pays sa part dans la monnaie du monde entier. La législation peut bien déterminer quelle doit être dans le chiffre total de la monnaie la proportion du papier émis sur les valeurs en portefeuille et celle du papier émis sur le numéraire; il est, si vous voulez, au pouvoir de la loi d'élever la somme des billets émis sur le portefeuille de £14,000,000 à £16,000,000, mais le résultat immédiat sera évidemment de diminuer la quantité des émissions faites sur les métaux précieux. L'encaisse métallique, dans les moments les plus difficiles, ne descend jamais, comme nous l'avons vu, au-dessous de £8,000,000; si l'on augmentait de £2,000,000 les billets émis sur le portefeuille, on diminuerait d'autant la réserve métallique. Il reste maintenant à examiner s'il est prudent de diminuer ainsi la quantité de métaux précieux. On peut, je crois, avoir quelques doutes à cet égard. Dans tous les cas, l'avantage d'une sécurité parfaite, sécurité qui bannit du public toute espèce de craintes, même les moins fondées, cet

avantage, dis-je, est si important qu'on ne saurait le mettre un instant en balance avec le petit bénéfice résultant d'une émission supplémentaire de £2,000,000 sur le portefeuille.

3691. Vous ne doutez pas que si l'on augmentait de £2,000,000 les émissions sur le portefeuille, cette mesure aurait pour résultat, non d'augmenter la monnaie de papier, mais de diminuer l'encaisse métallique de la Banque de £2,000,000? — Toutes les personnes qui ont étudié la question n'ont aucun doute à cet égard. Les billets émis sur le portefeuille seraient augmentés de £2,000,000, mais en même temps il en résulterait une diminution de £2,000,000 dans le nombre des billets émis sur l'encaisse métallique; la quantité totale de la monnaie de papier ne serait nullement accrue.

3692. Vous regardez ce fait comme presque aussi certain qu'une vérité mathématique? — Il me paraît être une base non moins ferme pour la discussion qui nous occupe que la proposition d'Euclide pour la démonstration des lois de Newton.

3693. Supposons que l'encaisse métallique de la Banque se trouve ainsi diminué de £2,000,000, cet or serait sans doute exporté et répandu dans la circulation métallique du monde entier? — Assurément.

3694. L'avantage que le commerce en retirerait serait tout à fait momentané? — Quant à l'avantage que le commerce en retirerait, il doit, je pense, être mis hors de cause; il ne change rien aux principes que nous discutons. Cet avantage, du reste, serait si faible et de si courte durée, que ce n'est pas la peine d'en tenir compte.

3695. L'acte de 1844 remplace les billets des banques privées, quand les banquiers ont renoncé à leurs émissions, par les billets de la Banque d'Angleterre. Mais un ordre du Conseil défend à la Banque d'émettre plus des deux tiers de la somme; bien des personnes pensent que la Banque d'Angleterre devrait émettre une quantité de billets égale à celle des billets retirés de la circulation? — Cela n'a aucune importance.

3696. Vous savez sans doute que la loi est très-différente dans les trois royaumes; faudrait-il la rendre uniforme, c'est-à-dire supprimer les billets d'une livre sterling en Ecosse et en Irlande, ou bien les introduire en Angleterre? — Il ne faut certainement pas les introduire en Angleterre; quant à les supprimer en Ecosse et en Irlande, je ne saurais dire si cela est praticable; des considérations

graves peuvent s'y opposer. En principe, le système établi en Angleterre est le seul raisonnable. La menue monnaie doit être métallique, principalement pour cette raison que l'alarme et la panique s'élèvent surtout dans les classes dont l'intelligence est moins développée; par conséquent, la monnaie qui leur sert le plus doit revêtir une forme telle, qu'elle soit à l'abri de toutes les conséquences fâcheuses produites par la panique.

3697. Vous connaissez sans doute parfaitement l'état de la circulation dans le district manufacturier du Lancashire; les billets des banques privées y circulent-ils?— Il n'y en avait aucun à l'époque où je pouvais connaître personnellement l'état des choses.

3698. N'y a-t-il aucune banque d'émission dans le voisinage? — Je ne crois pas.

3699. Les vastes transactions commerciales de ce district sont-elles conduites comme celles de Londres? — Oui, à cette exception près que, dans les provinces, on n'a pas un accès immédiat à la grande source centrale d'émission; mais les choses se font de la manière la plus simple et la plus facile.

3700. Le papier en circulation dans cette partie du pays est-il exclusivement celui de la Banque d'Angleterre? — Oui.

3701. La loi n'a-t-elle pas empêché l'établissement des banques d'émission dans ce district plutôt que dans aucun autre? — Non. Comment les choses sont arrivées à être ainsi, je ne le sais pas; mais le bon sens des négociants s'est opposé à tout changement. Je me rappelle qu'il y a déjà bien longtemps on parla dans le district des grands avantages résultant des émissions des banques privées; on nous adressa de très-pressantes sollicitations pour nous engager à avoir un papier qui nous fût propre. Et nous dûmes, bien à regret, nous préparer à céder aux instances du public. Cependant, un peu après cet engouement parut diminuer, et nous fûmes bien contents de profiter de cette circonstance pour éviter d'émettre du papier.

3702. Les transactions basées sur le crédit ne sont-elles pas très-considérables dans ce district? — Très-considérables, en effet.

3703. N'a-t-on pas dit que si de nombreuses banques d'émission s'établissaient dans cette partie du pays, le commerce jouirait de facilités beaucoup plus grandes? — Cette opinion a été émise plusieurs fois; mais le peuple du Lancashire est très-intelligent et

très-réfléchi ; quant aux classes élevées, en étudiant la question, elles sont toujours arrivées à penser que les émissions particulières ne sont pas désirables.

3704. Alors, selon vous, quoique l'on puisse reprocher aux actes de 1844 et de 1845 quelques anomalies, vous ne proposeriez d'y faire aucun changement? — Non. Je partage entièrement l'opinion émise devant ce Comité par les directeurs de la Banque; je crois l'acte fondé sur des principes sages et solides, et je pense qu'il aurait mieux valu le renouveler sans compromettre la sécurité du pays par des discussions dangereuses.

3705. Cependant, d'après les dispositions mêmes de l'acte, il semble que ses auteurs ne le considéraient pas comme une mesure finale, mais comme devant conduire à de nouveaux changements. La question que nous avons à examiner est celle-ci : Faut-il développer l'acte de 1844 ou le laisser comme il est? — Cela dépendrait des moyens que l'on aurait à proposer. Il est certainement possible de faire quelques progrès vers un état de choses plus complétement conforme aux principes de l'acte, et si l'on me demande mon avis au sujet d'une mesure ayant pour but de développer ces principes, je suis tout disposé à l'examiner avec attention; mais je ne saurais en suggérer aucune. Je pense que les résultats déjà obtenus doivent engager toutes les personnes sensées et pratiques à maintenir un état de choses qui est déjà aussi satisfaisant; cette opinion est universellement répandue dans la partie intelligente du public, et si le Gouvernement proposait d'introduire des changements sérieux dans l'acte de 1844, rien ne serait moins en harmonie avec les sentiments et les convictions du peuple anglais.

3706. Si nous considérons les dix années qui se sont écoulées depuis 1847, la circulation du pays, tant celle de la Banque d'Angleterre que celle des banques provinciales et celle des banques d'Ecosse et d'Irlande, n'a jamais été dans un état plus prospère et plus satisfaisant? — Il ne saurait y avoir aucun doute à cet égard; l'état de la circulation a été beaucoup plus satisfaisant depuis 1844 qu'à aucune époque antérieure.

3707. Alors, vous ne voyez dans l'état actuel de la circulation aucun inconvénient de nature à justifier le changement de la loi? — Certainement non.

3708. La circulation du pays n'a-t-elle pas été soumise à une épreuve difficile pendant la dernière guerre? — Sans aucun doute.

3709. L'effet nécessaire d'une guerre à l'étranger est d'amener des exportations considérables de métaux précieux? — Une guerre étrangère oblige nécessairement à faire au dehors une dépense considérable. Il faut, de manière ou d'autre, pourvoir à ces dépenses, et, si l'on n'a pas d'autre moyen d'y subvenir, exporter les métaux précieux; mais un système monétaire judicieux et prudent doit avoir pour but d'empêcher la perte totale de l'encaisse métallique.

3710. Cependant, comme la guerre produit des demandes soudaines et considérables et qu'elle peut être faite dans des pays stériles et dépourvus de tout commerce, n'a-t-elle pas pour conséquence inévitable une exportation de métaux précieux? — Cette question, je suppose, revient à ceci : la guerre amène-t-elle une large exportation de métaux précieux sur la balance générale.

3711. C'est-à-dire une exportation de métaux précieux plus considérable que si l'emprunt n'avait pas eu lieu? — Il faut savoir d'abord si l'on peut pourvoir aux dépenses faites à l'étranger par l'exportation des marchandises ou par celle des métaux précieux.

3712. On ne peut pourvoir à cette dépense par l'exportation des marchandises que dans le cas d'un accroissement soudain du commerce, proportionné à l'accroissement de dépenses causé par la guerre? — On peut y pourvoir de bien des manières. Les relations nombreuses qui existent maintenant entre toutes les nations civilisées permettent de faire face à ces dépenses par une exportation plus considérable de marchandises. On peut encore y subvenir en ralentissant l'importation des marchandises étrangères destinées à notre consommation intérieure, ou bien en agissant sur les crédits avec l'étranger, ou bien encore en exportant des valeurs. Nos relations sont maintenant tellement multipliées que nous pouvons pourvoir aux dépenses de la guerre par des moyens très-variés.

3713. En fait, pendant la dernière guerre, il y eut une quantité considérable de métaux précieux envoyés pour nos paiements en Crimée, et l'emprunt turc fut aussi soldé en or? — Oui.

3714. Cette exportation de métaux précieux dut nécessairement agir sur les changes et affecter notre circulation? — Sans doute; mais d'autres circonstances vinrent rectifier les changes.

3715. La conclusion de la paix et le retour à l'état naturel des choses n'ont-ils pas eu une influence très-grande sur l'état de notre

circulation? — Oui, cet événement a modifié d'une manière très-puissante toutes les circonstances qui affectent la circulation.

3716. Ainsi, quant à l'acte de 1844, l'expérience des dix dernières années a été plus décisive que celle de dix années de paix, sans aucune crise commerciale? — Je pense que, depuis 1844 jusqu'à présent, l'acte a été soumis à l'épreuve la plus complète et qu'il a réalisé toutes les espérances de ses auteurs; il a protégé l'encaisse métallique de manière a empêcher le public de concevoir la moindre alarme relativement aux paiements en espèces, et il a, de plus, permis au pays de développer immensément sa prospérité commerciale.

3717. Ainsi l'acte de 1844 est sorti victorieux de toutes les épreuves et vous ne pensez pas qu'il faille le modifier en rien? — Certainement non; l'expérience de ses bienfaits amène chaque jour à l'acte de nouveaux partisans, de nouveaux défenseurs.

3718. La principale objection que l'on fasse maintenant à l'acte se rapporte aux variations fréquentes, à l'élévation du taux de l'intérêt. Vous avez répondu d'abord que l'élévation du taux d'intérêt n'est pas nécessairement un mal, et ensuite qu'il ne faut nullement l'attribuer à l'acte de 1844? — Oui, je l'ai dit et je répéterai que les légères et fréquentes variations du taux produites par les changements de la quantité de la monnaie sont extrêmement utiles; plus elles seront fréquentes, plus elles seront faibles et mieux elles accompliront leur objet. Quant aux élévations rapides du taux de l'intérêt, elles proviennent d'une augmentation de valeur du capital, et tout le monde, je crois, peut parfaitement découvrir la cause de cet accroissement de valeur. J'ai déjà fait allusion à ce fait que, depuis la mise en vigueur de l'acte, c'est-à-dire depuis treize ans, notre commerce s'est élevé de £45,000,000 à £120,000,000. Si l'on réfléchit à ce que renferme ce court exposé, si l'on considère les énormes demandes de capitaux amenées par ce gigantesque accroissement du commerce et si l'on songe en même temps combien les sources naturelles qui fournissent à ces demandes, c'est-à-dire les épargnes du pays, ont été diminuées par les dépenses sans profit de la guerre, j'avoue, pour moi, que je suis fort surpris de voir le taux de l'intérêt encore aussi faible après ces gigantesques transactions.

3719. Vous avez fait remarquer au Comité l'approbation unanime donnée à l'acte de 1844 par les directeurs de la Banque.

Croyez-vous que le monde commercial ne désire plus aucun changement dans les dispositions de l'acte de 1844? — Je ne saurais répondre à cette question d'une manière aussi positive que je l'aurais fait autrefois quand je me trouvais mêlé au monde des affaires. Mais j'ai conservé des relations fréquentes avec les amis que j'avais dans le commerce, et j'ai été frappé, très-vivement frappé de l'approbation, chaque jour plus évidente, donnée à l'acte de 1844. Plusieurs de mes amis qui, en 1847, me parlaient à peine, parce qu'ils me considéraient comme le défenseur de l'acte, sont venus me trouver et me dire qu'ils reconnaissaient leurs torts et qu'ils voyaient maintenant combien cette mesure avait été avantageuse au public.

2720. Si, cependant, il existe dans le monde commercial quelque prévention contre l'acte de 1844, ne faut-il pas l'attribuer à la croyance généralement répandue que l'acte maintient le prix élevé de l'argent? — Je le suppose, mais je ne saurais le dire.

3721. En d'autres termes, ne se plaint-on pas que le taux soit trop élevé pour ceux qui ont besoin d'emprunter? — Ces plaintes sont fondées sur une erreur très-commune, à savoir que la monnaie et le capital sont une même chose. Bien des personnes, ayant besoin d'argent, pensent que l'on devrait émettre un plus grand nombre de billets, car les billets, disent-elles, sont le capital, et tout ce qui en limite la quantité empêche de se procurer aussi facilement des capitaux. Il y a une méprise au fond de tout cela, mais, sur beaucoup d'esprits, le raisonnement serait impuissant; l'expérience seule a prise sur eux, et les trois dernières années ont eu plus d'effet pour rectifier leur jugement que de longues discussions.

3722. Quand le commerce est sage et n'use que faiblement des ressources du crédit, les profits d'un marchand ne sont pas sérieusement diminués par un emprunt accidentel, même à un taux élevé d'intérêt? — Un taux élevé d'intérêt ne nuit pas au commerce comme on paraît le croire; d'abord l'élévation du taux est rarement de longue durée, et ensuite, si elle est considérable et si elle dure fort longtemps, elle témoigne d'une augmentation dans la valeur du capital. Or, pourquoi le capital augmente-t-il de valeur, si ce n'est parce que les profits se sont accrus.

3723. Le taux d'intérêt a été très-élevé dans ce pays pendant les deux dernières années? — Oui.

3724. Cependant, d'après les rapports du *Board of Trade*, notre commerce n'a subi aucune diminution, malgré l'influence défavorable de la guerre ? — L'élévation du taux de l'intérêt a été proportionnée au grand accroissement de notre commerce, et à la grande augmentation des profits. Se plaindre de l'élévation du taux de l'intérêt et prétendre qu'elle détruit les deux choses dont elle est la conséquence, c'est une absurdité à laquelle il est impossible de répondre.

3725. Aux États-Unis, où l'industrie et le commerce sont si florissants, le taux de l'intérêt n'est-il pas beaucoup plus élevé que chez nous? — Oui, il y a deux raisons pour cela. Les États-Unis sont une nation encore fort jeune, ils ont une accumulation moins grande de capitaux, et un champ immense pour les employer. Aussi le taux d'intérêt y est-il beaucoup plus élevé et les fluctuations de ce taux beaucoup plus grandes que partout ailleurs.

3726. Les fluctuations récentes du taux d'escompte en Angleterre ont été accompagnées de fluctuations correspondantes sur le continent? — Oui, les fluctuations du taux de l'intérêt ont été plus grandes à Hambourg et à New-York qu'en Angleterre, et généralement elles sont en proportion de la rapidité avec laquelle se développent la richesse et la prospérité d'un pays.

3727. Pour ne parler que de l'Europe, les récentes fluctuations du taux de l'intérêt n'ont-elles pas été communes à Paris, Amsterdam, Hambourg, et à toutes les autres places de commerce du continent? — L'élévation récente du taux de l'intérêt provient du gigantesque développement du commerce et des dépenses causées par la dernière guerre. Cette cause a agi sur l'Europe entière ; aussi l'effet a-t-il été universel.

3728 (M. Cayley). Vous avez dit que le taux de l'intérêt n'est pas d'une très-grande importance pour les marchands; seriez-vous assez bon pour nous dire à combien s'élève, selon vous, la moyenne de leurs profits? — Il est impossible de répondre à cette question, les profits varient selon la différence des commerces, des pays, des époques.

3729. Supposons que le taux moyen des bénéfices soit de 7 à 10 0/0; une variation de 2 à 7 ou 8 0/0 dans le taux de l'escompte ne doit-elle pas changer considérablement la moyenne des profits? — Les marchands ne paieraient pas un taux d'escompte qui leur enlèverait tout profit, ils aimeraient mieux interrompre les affaires

que de les continuer sans aucun avantage. A quoi sert l'escompte? Pourquoi tant de personnes demandent-elles à faire escompter des billets? Parce qu'elles veulent avoir de l'argent, non pour l'argent en lui-même, mais parce qu'avec lui on commande aux capitaux, et les marchands cherchent à étendre leurs ressources et leurs capitaux, parce qu'ils peuvent les employer d'une manière profitable; s'il en était autrement, ils ne demanderaient pas l'escompte.

3730. Mais une fois engagés dans les affaires, les marchands ne sont-ils pas obligés de supporter pendant un certain temps l'élévation du taux de l'escompte? — Assurément, si un marchand peut se procurer des fonds à bon marché au lieu de les payer très-cher, cela est avantageux pour lui; mais considérons la question d'une manière un peu plus générale. Quand le taux de l'intérêt devient fort élevé, il faut l'attribuer aux demandes nombreuses du commerce, et si les marchands recherchent avidement le capital, c'est parce qu'ils peuvent l'employer d'une manière profitable, malgré l'élévation du taux.

3731. Le taux élevé de l'escompte, depuis quelques années, provient donc, selon vous, de l'accroissement du commerce et de la prospérité générale du pays? — Oui; depuis quelques années, les transactions commerciales ont pris un immense développement, non-seulement en Angleterre, mais dans le monde entier; il en est résulté des demandes considérables qui ont nécessairement augmenté la valeur du capital. Ainsi, le taux élevé de l'intérêt provient de l'accroissement immense du commerce.

3732. Pouvez-vous établir quelle a été la moyenne du taux de l'intérêt relativement à l'encaisse métallique de la Banque; quand l'encaisse était de £9 ou 10,000,000, le taux ne montait-il pas à 6 ou 7 0/0, et quand l'encaisse s'élevait à £16,000,000, le taux descendait d'ordinaire à 3 ou 4 0/0? — Je ne crois pas qu'il en soit ainsi; ce fait ne serait probablement pas prouvé par les statistiques; mais s'il l'était, cela montrerait la nécessité de recourir à des mesures plus énergiques encore que celles de l'acte de 1844. S'il est vrai que plus on augmente l'encaisse métallique, plus on diminue le taux de l'intérêt, on doit chercher, par tous les moyens possibles, à augmenter cet encaisse.

3733. Supposons qu'en six mois £5,000,000 soient ajoutés à l'encaisse de la Banque, il s'élèverait alors à £16,000,000; et si, par suite, le taux de l'intérêt tombait à 3 ou 4 0/0, comment pour-

rait-on dire que ce fait résulte de la diminution des transactions commerciales ? — Quand on suppose un fait d'une grande importance, il faut expliquer toutes les causes qui doivent l'amener ; jusque-là, on ne saurait en tirer aucune conclusion instructive ou pratique. J'ai dit que l'élévation du taux de l'intérêt était produite par l'immense développement du commerce, mais je n'ai pas dit que la diminution des affaires pût seule abaisser l'intérêt.

3734. Dans l'état actuel des choses, si la Banque augmentait son encaisse de £3 ou 400,000 par semaine, au bout de six mois elle aurait £5,000,000 de plus, ce qui élèverait la somme totale de l'encaisse à £16,000,000 ; si nous en jugeons d'après l'expérience, le taux de l'intérêt tomberait au-dessous de 4 0/0 ; cet abaissement indiquerait-il nécessairement une diminution dans la prospérité du commerce ?— Il faut savoir si nous parlons d'un abaissement durable ou temporaire du taux de l'intérêt. Un taux fort bas et qui continuerait longtemps indiquerait, je crois, l'amoindrissement des profits.

3735. Mais si le taux de l'intérêt s'abaissait par suite des £5,000,000 ajoutés à l'encaisse, Votre Seigneurie pense-t-elle que la prospérité commerciale en serait accrue ou bien diminuée ? — Il n'y a pas une relation évidente entre la cause et l'effet. Si la quantité des métaux précieux augmente, cet accroissement doit être motivé par quelque raison, et avant de répondre, je voudrais en connaître la cause. Je puis seulement établir en principe général que, quand les profits sont considérables, les marchands consentent à payer un taux élevé pour avoir le capital nécessaire à leur commerce ; quand les bénéfices sont faibles, ils aiment mieux se passer de capitaux et restreindre leurs affaires que de payer un taux élevé. En d'autres termes, si les profits sont grands, et par suite les demandes de capitaux fort nombreuses, les marchands consentent à payer, pour ces capitaux, un prix proportionné aux bénéfices qu'ils doivent en retirer.

3736. Votre Seigneurie a dit que l'argent (*money*) était l'instrument qui sert à obtenir le capital. Quand il arrive un drainage de métaux précieux, ne sont-ce pas les capitalistes surtout qui cherchent à se procurer de l'argent ? — Non, ce ne sont pas les capitalistes, mais ceux, au contraire, qui n'ont pas de capitaux ; et pourquoi veulent-ils avoir de l'argent, ce n'est pas pour le garder dans leur poche, mais pour attirer les capitalistes et les engager à soutenir leurs affaires.

3737. Ceux qui tirent des lettres de change ne sont-ils pas des capitalistes? — Ils peuvent l'être ou ne pas l'être.

3738. Les marchands de notre pays n'ont-ils pas l'habitude de faire leurs transactions au moyen de lettres de change? — Assurément.

3739. Les lettres de change ne représentent-elles pas les produits manufacturés? — Je ne comprends pas bien le sens de cette expression. On tire très-souvent les lettres de change par suite des ventes de marchandises, et, en conséquence, des crédits accordés; quelquefois pour des opérations de change, quelquefois pour des spéculations commerciales.

3740. Les lettres de change ne représentent-elles pas les produits du marchand ou du manufacturier de la même manière que les billets de banque représentent les métaux précieux? — Non, je ne le crois pas. Les billets de banque représentent l'or, parce qu'ils sont, pour ainsi dire, le certificat de l'or placé en dépôt comme garantie. Mais une lettre de change n'est nullement un certificat de marchandises dans le sens exact du mot.

3741. Le marchand tire une lettre de change dont la garantie se trouve dans les marchandises qui restent en sa possession ou qu'il a envoyées à l'étranger? — On ne saurait en faire le moindre doute dans les transactions particulières; un négociant expédie des marchandises à l'étranger et tire une lettre de change sur la personne à qui ces marchandises sont adressées. Cette lettre de change a certainement un rapport commercial avec les produits envoyés, mais ce rapport ne ressemble ni dans sa nature, ni dans ses effets, à celui qu'a la banknote avec l'encaisse métallique.

3742. Son objet n'est-il pas de procurer de l'argent? — Non; ce n'est pas quand on tire la lettre de change qu'on veut avoir de l'argent, c'est quand on la fait escompter.

3743. Dans les crises ou les paniques semblables à celles de 1825, 1839, 1847, ce que le commerce demande surtout, est-ce le capital ou bien la monnaie? — Il cherche principalement à se procurer des capitaux pour continuer les affaires.

3744. Auriez-vous la bonté de nous dire ce que vous entendez par ce mot *capital?* — J'ai grand peur d'aborder un sujet quelque peu difficile à traiter devant la Commission. Si vous me demandez de définir le capital, je répondrai que je ne me soucie pas d'entrer dans des explications scientifiques; mais si vous voulez seulement

savoir d'une manière générale ce que j'entends par capital, je suis prêt à vous satisfaire. Le capital se compose des différents produits qui font l'objet du commerce. Il y a le capital fixe et celui qui circule. Les navires, les docks, les routes, les ponts, les manufactures constituent le capital fixe ; les denrées, les vêtements, toutes les choses enfin que les travailleurs consomment jour par jour, toutes les matières premières, coton, laine, soie, fer, cuivre, forment le capital en circulation.

3745. Le pays ne subit-il pas actuellement un drainage de métaux précieux? — Non, pas dans le sens rationnel du mot. Je dois encore, sur ce sujet, revenir aux principes élémentaires. Dans l'état naturel des choses, la monnaie du monde entier est partagée, d'après certaines proportions, entre les différents peuples. Ces proportions sont telles que les relations entre un pays et toutes les autres contrées du monde seront des relations d'échange ; mais il peut arriver des circonstances qui modifient la distribution de la monnaie et fassent passer l'argent d'un pays chez les autres nations. Pendant ce temps, il se produit quelque gêne et quelque trouble ; il le faut pour remettre les choses en ordre ; ces inconvénients sont salutaires et inévitables. La crise, sous un système sage et bien ordonné, sera légère, plus ou moins, bien entendu, selon les causes qui l'ont amenée ; quelle que soit cette cause, elle doit être combattue, et plus tôt vous aurez recours aux mesures de répression, moins les inconvénients seront grands.

3746. Votre Seigneurie emploie maintenant le mot argent ou monnaie ; mais j'avais compris d'abord que vous appeliez cela une perte de capital? — Qu'est-ce qui était une perte de capital?

3747. L'exportation des métaux précieux. — Non, je n'ai pas dit cela. Si vous considérez les métaux précieux comme un capital, assurément il résultera de l'exportation une perte de capital ; elle fait sortir du pays une certaine quantité des métaux précieux qui constituent la monnaie du monde entier.

3748. Votre Seigneurie n'a-t-elle pas dit que les changements du taux d'escompte indiquent les variations de la valeur du capital? — Oui.

3749. Et le taux d'escompte change ordinairement selon l'état de l'encaisse métallique de la Banque? — Oui ; mais j'ai déjà établi que les fluctuations du taux d'intérêt produites par le changement de la quantité de la monnaie sont très-faibles, et que les variations

réellement importantes, soit pour l'étendue, soit pour la durée, viennent d'un changement dans la valeur du capital.

3750. Alors, Votre Seigneurie veut dire que le capital a diminué quand l'élévation du taux d'escompte est plus continue que d'ordinaire? — Il a diminué dans un sens; la proportion entre le capital et la demande n'est plus la même. Cela peut arriver par suite de l'accroissement des demandes, et non par la diminution des capitaux.

3751. De quel capital voulez-vous parler? — Cela dépend complétement de la nature du capital demandé par chaque personne. Je veux parler du capital que le pays emploie pour ses affaires. Quand les affaires sont doublées, les demandes de capitaux doivent considérablement augmenter, et cet accroissement élève le prix du capital, car il est semblable aux autres marchandises et soumis à la loi de l'offre et de la demande.

3752. Les changements du taux d'escompte correspondent ordinairement aux variations de l'encaisse métallique. Est-ce de ce capital que Votre Seigneurie veut parler? — Non; j'ai déjà dit qu'il n'existe pas un tel rapport entre les grandes variations du taux d'escompte et l'encaisse métallique. Les petites fluctuations du taux d'intérêt peuvent dépendre de la quantité de la monnaie; mais toutes celles qui sont considérables et importantes viennent de la proportion relative de l'offre et de la demande pour le capital.

3753. Votre Seigneurie pourrait-elle citer une époque où l'on ait vu un encaisse métallique considérable, en même temps qu'un taux d'escompte fort élevé? — C'est la monnaie que l'on dépose à la Banque d'Angleterre, et non pas le capital.

3754. Votre Seigneurie a dit que le taux d'intérêt dépend de la somme du capital; aurait-elle la bonté de nous dire de quel capital elle entend parler? Pourrait-elle aussi nous citer une époque où le taux de l'intérêt ait été fort élevé et où, en même temps, il y ait eu un encaisse métallique considérable? — L'accumulation des métaux précieux dans les caisses de la Banque doit être plus grande quand le taux est fort bas; car le taux s'abaisse lorsque les demandes de capitaux sont moins nombreuses, et il devient facile d'accumuler l'argent, qui est le moyen de commander au capital.

3755. Ainsi, vous pensez qu'il n'y a aucun rapport entre le taux d'escompte et la quantité de métaux précieux renfermés dans les caisses de la Banque? — Il peut y avoir concordance de temps,

mais il n'y a aucun rapport en principe. Le taux de l'escompte, je le répéterai encore, indique la valeur du capital, et s'il reste pendant longtemps fort élevé, c'est que les demandes de capitaux sont nombreuses ?

3756. Votre Seigneurie ne pourrait-elle pas expliquer d'une manière plus précise la différence qui existe entre la monnaie et le capital ; la Commission lui en serait très-obligée ? — Peut-être me ferai-je mieux comprendre en citant un exemple. Rendons-nous dans un de nos grands districts, dans le Lancashire, je suppose ; adressons-nous au chef d'une importante manufacture, et disons-lui : « Voici £100,000, mais vous les garderez dans votre portefeuille ; l'argent est le capital ; vous ne devez pas l'employer à louer des magasins, à payer les salaires de vos ouvriers, ce qui, en réalité, revient à leur donner des denrées et des vêtements ; il faut garder cet argent. » A quoi, dès lors, pourrait-il servir ? C'est seulement parce qu'il fournit les moyens d'obtenir le capital que l'argent est utile.

3757. Ai-je bien compris Votre Seigneurie ; veut-elle dire que l'argent est le capital ? — Non, j'ai dit précisément le contraire ; j'ai dit que l'argent, conservé sous forme d'argent, ne peut servir à rien ; autant vaudrait avoir de la vieille ferraille. Quand j'étais enfant, on me donna un souverain, en me recommandant gravement de le garder dans ma poche afin de n'être jamais sans argent, mais je trouvai bientôt que ce souverain ne me servait pas à grand chose.

3758. Ainsi, dans un moment de crise, l'élévation du taux de l'intérêt empêche les marchands d'obtenir le capital et non de se procurer de l'argent ? — Vous réunissez deux choses que je n'ai jamais rapprochées sous cette forme ; les marchands ont de la peine à se procurer le capital et aussi à avoir de l'argent ; mais s'ils demandent de l'argent, ce n'est pas pour le garder ; ils veulent simplement s'en servir pour obtenir le capital. La difficulté d'avoir de l'argent, et celle de se procurer le capital, sont au fond la même chose, ou plutôt ce sont deux phases successives du même embarras.

3759. L'argent est seulement le moyen d'obtenir le capital ? — Enfin, nous sommes arrivés à un commun *locus standi*.

3760. Mais un taux élevé d'escompte augmente la difficulté de se procurer de l'argent ? — Si la difficulté de se procurer de l'argent est plus grande, ce n'est pas que l'on manque d'argent,

c'est seulement la forme sous laquelle se présente la difficulté d'obtenir les capitaux.

3761. Quand on dit qu'il y a moins de capitaux dans le pays, veut-on parler de l'or ou du capital? — Cette expression est très-souvent employée mal à propos, je le sais ; mais, dans le sens propre et rationnel, elle signifie, soit que les demandes de capitaux se multiplient par suite du désir d'entreprendre des opérations plus vastes, soit que le capital a réellement diminué ; cela revient à dire que le rapport entre l'offre et la demande du capital a été changé.

3762. Ces demandes sont-elles faites par des capitalistes? — Par des capitalistes ou par d'autres personnes.

3763. Mais en général, les personnes qui n'ont pas de capital se procurent de l'argent très-difficilement? — Il n'en est certainement pas ainsi; la banque n'a d'autre but que de fournir des capitaux, de les transporter des mains du possesseur oisif à celles de l'homme actif et énergique auquel le capital manque, le banquier est l'intermédiaire qui, d'un côté, reçoit les dépôts, et de l'autre les confie à ceux qu'il juge devoir en faire un bon usage.

3764. Même quand ils n'offrent pas de garanties? — Bien souvent le banquier n'exige d'autre garantie que celle du caractère, de l'industrie et des talents.

3765. Sont-ce les procédés ordinaires de la banque dans notre pays? — Oui, c'est de cette manière que j'ai fait la banque pendant fort longtemps.

3766. Vous avez prêté à des personnes qui n'offraient pas d'autre garantie que leur caractère ? — Cela m'est arrivé plus d'une fois, et, dans tous les cas, la garantie n'était pas égale à la somme avancée.

3767. Votre Seigneurie nous a fait connaître le taux de l'intérêt à différentes époques; pourrait-elle, pour compléter ces utiles renseignements, nous dire quels ont été les taux à partir de 1797? — Je les ai donnés à partir de 1783.

2768. Votre Seigneurie a dit que le taux de l'escompte était très-élevé en 1783, 1793 et 1797? — Oui.

3769. Et en 1825, 1836 et 1839 ? — Oui.

3770. Votre Seigneurie a fait aussi connaître les oscillations du taux de l'intérêt à partir de 1821 ? — Oui.

3771. Pourriez-vous les indiquer en remontant à une époque un peu plus éloignée? — Non, mes renseignements ne vont pas au delà.

3772. Ne vous rappelez-vous pas les oscillations qui ont eu lieu entre 1797 et 1821?—Non, mais je sais qu'elles furent très considérables.

3773. Ne sauriez-vous les indiquer au Comité? — Je crains fort de n'être pas en état de le faire. Il est notoire que le taux d'intérêt pendant la guerre avec la France a été très-élevé.

3774. Le taux du commerce? — Le taux en général.

3775. Celui de la Banque n'était pas élevé? — Le taux de la Banque était limité par la loi; aussi l'argent, au lieu d'être affecté à l'escompte des billets du commerce, fut employé d'une autre manière, et surtout à des prêts sur les effets publics, afin de mettre les spéculateurs en état de subvenir aux emprunts si considérables que le Gouvernement faisait à cette époque.

3776. Ne pourriez-vous pas faire connaître ces taux à la Commission? — Cela est très-difficile; on ne les connaît pas exactement, parce qu'ils empruntaient une forme particulière; c'était ce que l'on appelait « *continuation.* » On prétait l'argent, mais sous forme d'achat et de vente. On demandait des taux fort élevés, cela ne fait pas le moindre doute, 8, 9, 10 et même 12 0/0.

3777. Depuis 1797 jusqu'en 1816? — Tant que dura la guerre avec la France et même encore quelques années après.

3778. Quand on se plaint de l'acte de 1844, regrette-t-on, suivant vous, que la Banque soit contrainte de se conformer davantage à l'acte de 1819? — Je laisse à ceux qui se plaignent de l'acte de 1844 le soin d'exposer eux mêmes les motifs de leurs regrets.

3779. L'acte de 1844 n'a-t-il pas eu pour objet d'obliger la Banque à se conformer plus complétement à l'état de son encaisse métallique? — J'ai déjà expliqué, dans la première partie de ma déposition, quel est l'objet de l'acte de 1844. Son but principal a été d'établir des règlements qui fassent varier la quantité de la monnaie fiduciaire exactement comme le ferait la monnaie métallique.

3780. Et ce but est atteint bien plus qu'il ne l'était avant 1844? — Certainement.

3781. Cela vient peut-être de ce que les variations du taux ont

été plus fréquentes? — Ceci m'obligerait à de nouvelles explications. D'abord je doute que les variations aient été plus fréquentes.

3782. Mais en admettant qu'elles l'aient été? — Dans ce cas, je dois encore les définir. Les grandes fluctuations du taux proviennent des changements dans la valeur du capital. Le développement immense que notre commerce a pris depuis plusieurs années explique suffisamment, je pense, l'accroissement des demandes de capitaux, d'où résulte l'élévation du taux d'intérêt. Quant aux fluctuations causées par les variations dans la quantité de la monnaie, si elles sont fréquentes, elles sont aussi très-légères; elles doivent commencer aussitôt que le drainage des métaux précieux vient à se produire, et de cette manière elles le maintiennent dans des limites modérées; leur fréquence même est le principe vital de leur utilité.

3783. Alors l'acte de 1844, en obligeant la Banque à se conformer plus exactement à l'état de son encaisse métallique, qui varie sans cesse, entre pour quelque chose dans les fluctuations fréquentes du taux d'intérêt? — Dès qu'il est question de l'acte de 1844, on ne doit pas parler de l'encaisse métallique de la Banque : après 1844, la Banque a cessé d'avoir un encaisse métallique.

3784. Je veux parler de l'encaisse métallique du Département de l'émission. L'acte de 1844, en obligeant la Banque à conduire ses affaires d'une manière plus conforme à l'état de l'encaisse métallique, n'a-t il pas rendu plus fréquentes les variations du taux de l'intérêt? — Voici quel a été sous ce rapport l'effet de l'acte de 1844. Dès que les métaux précieux, par suite d'un drainage extérieur, diminuent dans notre pays, la monnaie tout entière diminue dans la même proportion, et l'intérêt ne tarde pas à s'élever. Avant l'acte de 1844, le taux ne montait pas si rapidement, parce que la Banque continuait à émettre des billets pour remplacer les métaux précieux exportés, mais le mal grandissait, et il fallait à la fin élever le taux beaucoup plus qu'il n'aurait été nécessaire si l'on n'avait pas attendu aussi tard.

3785. Mais si la Banque, comme vient de le dire Votre Seigneurie, est tenue bien davantage de se conformer à tous les changements qui surviennent dans la valeur de la monnaie, et d'élever son tarif en proportion de l'encaisse métallique, les variations du taux d'escompte ne seront-elles pas beaucoup plus fréquentes, quoique moins considérables qu'autrefois? — Comme je l'ai déjà dit, l'acte

de 1844 a pour objet de faire varier la monnaie de papier comme si c'était une monnaie métallique. Ainsi, la valeur de l'argent augmente aussitôt que la quantité commence à diminuer. Par suite des dispositions de l'acte de 1844, l'élévation du taux d'intérêt, qui indique l'accroissement de valeur de l'argent, se fera sentir de bonne heure, le drainage se trouvera bientôt arrêté, il sera par conséquent moins considérable, et l'élévation du taux moins grande qu'elle n'aurait été si l'on n'avait pas, dès le principe, remédié au mal.

3786. Si toutes les variations de l'encaisse métallique agissent sur la Banque, n'en résulte-t-il pas nécessairement que les oscillations du taux d'intérêt sont plus fréquentes? — C'est possible, mais elles seront beaucoup plus faibles, et j'ai déjà démontré que leur fréquence même est ce qui les rend le plus utiles; je les ai comparées aux oscillations rapides et multipliées d'un danseur de corde : si vous lui dites de s'en abstenir, il perdra l'équilibre et tombera. Il en est précisément de même de notre système monétaire.

3787. La monnaie de papier, avez-vous dit, doit varier précisément comme la monnaie métallique? — Certainement.

3788. Les affaires commerciales pourraient-elles se faire avec une monnaie métallique? — Parfaitement, mais on préfère la monnaie de papier parce qu'elle est plus légère et moins embarrassante.

3789. Vous pensez que la monnaie métallique serait suffisante pour toutes les affaires commerciales de notre pays, et qu'on pourrait ne pas employer de monnaie de papier? — Si la monnaie de papier était retirée, il entrerait aussitôt dans notre pays une quantité suffisante de monnaie métallique; il ne saurait y avoir là dessus le moindre doute. Sur quoi sont basées les affaires du commerce? Sur le capital et l'émission de la monnaie de papier, qui ne change rien au capital.

3790. Mais en supposant qu'il n'y ait pas de monnaie métallique, et que nous ne puissions faire le commerce au moyen des échanges, il faudrait naturellement une monnaie légale pour l'achat et la vente des marchandises? — Si vous ne faites pas d'échanges, il faut assurément les remplacer par autre chose, mais les échanges sont l'état normal et ordinaire; la monnaie est seulement un moyen de les faciliter.

3791. Nos transactions avec les pays étrangers sont entièrement basées sur l'échange? — Sans doute, toutes les transactions sont basées sur l'échange; il ne saurait en être autrement.

3792. Les échanges se font à l'intérieur au moyen d'un agent; pourquoi n'en serait-il pas de même pour les échanges avec l'étranger? — La monnaie rend les transactions d'échange plus faciles, mais elle ne les modifie pas d'une manière essentielle; des marchandises doivent être données en échange d'autres marchandises; c'est la base de tout le commerce.

3793. En parlant des trois grands drainages qui se sont produits entre 1819 et 1844, vous avez dit que le public avait conçu de vives craintes au sujet de la convertibilité du billet. Pourriez-vous en donner quelque preuve? — C'est à peu près comme si vous me demandiez de vous prouver que le soleil s'est levé au matin. Ce fait a été universellement reconnu par toutes les personnes qui s'occupaient alors de commerce ou de finances. Il est parfaitement notoire que l'encaisse métallique était épuisé, et que, si la Banque n'avait pas eu £7 ou 800,000 de banknotes d'une livre, elle aurait été obligée de suspendre ses paiements, car elle n'avait plus de souverains. Quant à 1837 et 1839, vous pouvez consulter vos documents, et vous verrez combien l'encaisse était réduit : tout le monde sait quelle fut alors l'alarme du public.

3794. Je ne parle pas du degré de l'alarme, mais je voudrais en connaître la cause. Votre Seigneurie vient de dire qu'en 1825, au plus fort de la panique, quand on connaissait l'étendue du drainage des métaux précieux, la Banque avait eu recours à l'émission de billets de £1; ces billets ne furent-ils pas discrédités par suite de l'état des choses?—Non, un drainage de numéraire s'était produit en raison de l'état défavorable du change, et il n'avait pas été arrêté par un prudent système de circulation. Au commencement de 1825, l'encaisse métallique fut réduit à une somme extrêmement faible, trop faible pour deux raisons : d'abord, parce que le public prit l'alarme et se demanda si cet encaisse suffirait à satisfaire aux demandes qui pourraient résulter de l'état des changes, et ensuite parce que la réduction des métaux précieux ne permettait plus de subvenir aux besoins intérieurs du pays. Les demandes du commerce étaient d'autant plus nombreuses qu'on les avait laissé s'accroître et qu'on y avait fait face au moyen des émissions considérables des banques particulières; mais ces émissions, qui consis-

taient surtout en billets de £1, furent bientôt discréditées, et la Banque d'Angleterre dut chercher les moyens de les rembourser. On épuisa tous les souverains, et on eut enfin recours aux billets de £1 de la Banque d'Angleterre pour remplacer ceux des banques de province.

3795. Alors, dans les circonstances les plus défavorables, ces billets de £1, émis par la Banque d'Angleterre, loin d'être dépréciés, eurent le pouvoir de calmer la panique? — Ils n'avaient pas été dépréciés le moins du monde.

3796. Votre Seigneurie n'a-t-elle pas dit qu'à ces trois époques le public avait conçu de grandes craintes au sujet de la convertibilité du billet? — Oui. La banknote ne fut jamais dépréciée à l'intérieur, mais elle le fut sérieusement à l'extérieur. Les personnes qui gardaient des billets de la Banque d'Angleterre, pour faire des remises à l'étranger, craignaient fort de ne pouvoir, par ce moyen, obtenir de l'argent; mais celui qui conservait pour £100,000 de billets destinés à payer des salaires à l'intérieur, n'avait pas la moindre appréhension.

3797. La convertibilité des billets, dont le nombre est limité, n'inspire aucune crainte, tant qu'il s'agit seulement de transactions à l'intérieur? — Il ne peut y avoir de craintes pour la convertibilité des billets, dont le nombre est sagement limité, qu'il s'agisse d'engagements intérieurs ou extérieurs.

3798. Pouvez-vous établir quelque rapport, pendant les dix dernières années, entre les prix et la somme de la circulation placée dans les mains du public? — Quels prix?

3799. Les prix en général? — Si vous voulez me demander l'effet de la quantité de la monnaie sur les prix, cette question soulève quelques difficultés. Je crois que le prix des marchandises est la dernière chose qui puisse être affectée par les fluctuations de la quantité de la monnaie; les autres effets de ces fluctuations empêchent que les prix en subissent l'influence; j'entends les prix des marchandises; quant aux prix des valeurs, c'est une autre question.

3800. Pourquoi élève-t-on le taux de l'escompte afin de rectifier les changes étrangers? — Ces mots : *élever le taux de l'escompte*, renferment souvent une grave erreur. Vous dites que la Banque élève le taux de l'escompte, c'est l'expression ordinaire, mais elle n'est pas exacte; la Banque n'élève pas le taux de l'escompte. La

diminution de la quantité de monnaie augmente la valeur de la monnaie qui reste dans le pays, et la Banque est obligée de se conformer à cette élévation ; mais elle n'a, par elle-même, aucun pouvoir sur le taux de l'escompte.

3801. Cette diminution de la monnaie du pays est révélée par l'encaisse métallique de la Banque ? — Sans aucun doute ; mais je le répéterai encore, la Banque d'Angleterre n'a pas d'encaisse métallique sous l'acte de 1844.

3802. Disons alors l'encaisse métallique du Département de l'émission ? — Oui, quand l'argent diminue par suite d'un drainage étranger, les billets du Département de l'émission diminuent également, car ces billets sont payés, détruits, et l'or qui a servi au remboursement est exporté.

3803. Alors le taux de l'intérêt dépend de la quantité des métaux précieux ? — Je suis bien désolé de fatiguer la Commission en lui répétant sans cesse la même chose.

3805. Je croyais que Votre Seigneurie avait nié ce fait ? — Non, le principe que j'ai posé est celui-ci : les fluctuations légères et fréquentes sont produites par les variations de la quantité de l'argent. Mais les grandes fluctuations proviennent presque toujours, je dirai même toujours, des différences de rapport entre l'offre et la demande.

3805. La Banque élève-t-elle jamais son taux d'intérêt, si ce n'est quand l'encaisse métallique du Département de l'émission s'abaisse d'une manière trop considérable ? — Deux causes seulement peuvent engager la Banque à élever son taux d'escompte. L'une est le changement de valeur du capital, l'autre, la diminution de la quantité d'argent, diminution qui augmente sa valeur. La Banque doit se conformer aux changements de valeur de l'argent, et c'est ce que l'on exprime d'ordinaire en disant qu'elle élève le taux de l'intérêt.

3806. Quel effet produit l'élévation du taux d'escompte sur le prix des valeurs et des marchandises ? — Un effet très-direct et très-simple. Quand l'argent diminue dans le pays, il acquiert plus de valeur. Le taux de l'intérêt s'élève ; cette élévation produit une grande impression sur le public, qui devient plus craintif ; le crédit et la confiance se trouvent plus ou moins affectés. La valeur de l'argent resté dans le pays augmente autant qu'il est nécessaire pour

empêcher toute exportation ultérieure et ramener les métaux précieux qui ont été emportés à l'étranger.

3807. Comment cela se fait-il ? — La valeur de l'argent augmente, les prix des effets publics rapportant intérêt diminuent plus ou moins. Les marchands établis dans le pays écrivent à leurs correspondants du dehors : « L'argent prend ici une grande valeur ; ne nous expédiez aucune autre marchandise ; envoyez-nous de l'argent. » De cette manière, une légère élévation dans la valeur de la monnaie produit son effet naturel et légitime. Les métaux précieux reviennent dans le pays, et toutes choses sont redressées.

3808. S'il n'en était pas ainsi, l'élévation du taux d'escompte serait sans objet ? — Je ne saurais approuver le terme « élévation du taux d'escompte. » La valeur de l'argent augmente par suite de circonstances toutes naturelles. La Banque d'Angleterre n'a pas plus que vous et moi le pouvoir d'élever le taux de l'escompte ; elle doit s'y conformer. Tant qu'elle a possédé un pouvoir illimité d'émission, elle pouvait retarder imprudemment l'élévation du taux, en émettant plus de billets ; mais elle est aujourd'hui soumise à des règlements sages et salutaires, et elle n'a plus aucun pouvoir sur le taux d'escompte.

3809. Le but que l'on veut atteindre, quand on élève le taux de l'intérêt, c'est l'abaissement du prix des effets publics et des marchandises? — On reconnaît simplement que l'argent a pris une plus grande valeur. Et l'on prend différents moyens pour amener l'importation de l'or de préférence à toute autre chose, jusqu'à ce que les choses soient revenues à leur état normal.

3810. L'argent devenant plus difficile à obtenir, le prix des marchandises s'abaisse ? — Oui ; c'est, au fond, ce principe-là.

3811. Et c'est là-dessus que repose votre système actuel de circulation ? — Je sais à peine si je dois répondre oui ou non. Le système actuel de circulation repose sur un principe très-clair et très-simple : les métaux précieux sont la véritable monnaie du pays, et les billets ont été imaginés simplement pour représenter l'or qui serait quelquefois lourd et incommode.

3812. Supposons que les £14,000,000 de billets eussent été émis par l'Echiquier au lieu de l'être par la Banque d'Angleterre ; le système dont vous vous faites l'avocat fonctionnerait-il mieux ou plus mal si la Banque avait la pleine possession de son capital et que l'Etat lui eût payé sa dette ? — Cela n'a pas la moindre impor-

tance. La Banque a son capital entièrement libre, tout aussi libre qu'elle le désire ou que cela peut lui être utile.

3813. Est-ce l'habitude des banques d'avoir sous clef une partie de leur capital? — Non pas d'avoir leur capital retenu mal à propos, mais la Banque possède un capital surabondant qui lui permet de conduire toutes ses affaires de banque.

3814. Dans ma précédente question, je voulais dire £14,000,000 de billets de l'Echiquier non convertibles? — Je proteste contre les billets non remboursables. C'est une des choses les plus dangereuses que l'on puisse proposer.

3815. Les oscillations du taux d'escompte sont-elles, selon Votre Seigneurie, un avantage ou un désavantage pour le commerce? — Elles ne sont d'aucune conséquence.

3816. Ces oscillations indiquent les changements de valeur du *legal tender* (monnaie légale)? — Les principales, comme je l'ai dit déjà, viennent des variations de la valeur du capital, et les moins importantes viennent des variations dans la valeur de l'argent.

3817. Quand vous payez 7 0/0 pour de la monnaie, cela revient à dire que vous payez pour le *legal tender?* — Oui; monnaie et *legal tender* sont, je suppose, des expressions synonymes. Vous payez 7 0/0 pour avoir de l'argent, parce que cet argent vous fournit le moyen d'atteindre votre but; absolument comme vous portez un parapluie, non pour le plaisir de le porter, mais pour vous garantir de la pluie. De même, vous tâchez de vous procurer de l'argent, non pour le garder dans votre poche, mais parce qu'il vous facilite la possession du capital.

3818. Le taux d'escompte est en proportion du prix du *legal tender?* — Je pense qu'il vaudrait mieux dire « la monnaie; » je ne sais ce que signifie votre « *legal tender.* »

3819. Votre Seigneurie aurait-elle la bonté de dire ce qu'elle entend par « *monnaie?* » Quelquefois elle emploie le mot monnaie quand il s'agit de nos transactions avec l'étranger et quelquefois le mot capital? — Je ne confonds jamais ces deux choses; si cela m'était arrivé, je serais très-content qu'on m'en fît apercevoir, afin de rectifier l'expression; mais je ne crois pas avoir commis une semblable erreur. Voici ce que j'entends par « monnaie » : Il est nécessaire pour le commerce du monde civilisé d'avoir un équivalent universel adopté par toutes les nations; c'est à cela que servent les métaux précieux. Chaque pays, selon la condition où il se trouve

placé, possède une partie plus ou moins considérable des métaux précieux répandus dans le monde, et la part assignée à chaque nation forme sa monnaie.

3820. Je voulais vous demander si vous considériez les oscillations de la valeur de l'argent comme avantageuses ou nuisibles au commerce, afin de savoir quelle serait votre opinion au sujet des £14,000,000 de billets de l'Echiquier, en supposant qu'il en résulte des variations moins nombreuses dans le taux de l'escompte? — Ces billets n'auraient aucune influence sur le taux. Je veux parler des £14,000,000 de billets non remboursables à vue.

3821. Oui, je voudrais savoir quel en serait l'effet? — Si je comprends bien votre question, vous demandez ce qui arriverait avec un système où l'on aurait £14,000,000 de billets non remboursables à vue et où les billets émis sur l'encaisse métallique seraient seuls convertibles.

3822. Les billets de l'Echiquier pourraient servir pour les impositions et constitueraient un *legal tender?* — Supposons qu'il en soit ainsi et voyons ce qui adviendrait. Comment ces deux sortes de billets, différents par leur nature et leurs priviléges, pourraient-ils avoir une valeur égale? Il y aurait un escompte sur ces billets de l'Echiquier; on ne pourrait s'en servir comme d'un agent de circulation; il en résulterait tout d'abord une confusion complète; ce serait là une première difficulté. Puis, au moment où les drainages extérieurs viendraient à se produire, on ne serait maître de réduire que le nombre des billets convertibles, car seuls ils pourraient être remboursés et retirés de la circulation; les choses, sous ce rapport, resteraient absolument comme elles sont aujourd'hui. Vous auriez deux sortes de billets en circulation, et les uns auraient une prime sur les autres; il en résulterait une confusion fort incommode et que, j'en suis bien sûr, on ne supporterait pas trois mois.

3823. Votre Seigneurie a dit que les billets de banque circulaient librement, même quand leur convertibilité semblait en péril comme en 1825? — Sans aucun doute. Il est parfaitement vrai qu'on ne réclame pas toujours le remboursement des billets; mais si vous émettez deux sortes de billets, l'une convertible et l'autre non convertible, soyez certain que le public saura bientôt en faire la différence.

3824. Mais supposons que le nombre en soit limité? — La limi-

tation n'y changerait rien, car on ne pourrait limiter la quantité totale des billets des deux sortes.

3825. En admettant que la moyenne de la circulation ait été de 22 à 25 millions pendant les deux dernières années, à cause de la restriction apportée aux émissions sur l'encaisse métallique, ces billets non convertibles n'auraient-ils pas quelque utilité? — Ils amèneraient un état de confusion extrême que l'on ne supporterait pas trois mois.

3826. Vous rappelez-vous quelle a été la moyenne réelle de la circulation de la Banque d'Angleterre depuis 1853? — La Banque a émis sur son portefeuille pour £14,000,000 de billets. Le montant de l'encaisse métallique peut s'être abaissé à £10 ou £12,000,000.

3827. Ce serait la limite du pouvoir d'émission? — Non, c'est le chiffre actuel de l'émission.

3828. Est-ce la circulation active? — Oui.

3829. La réserve est-elle aussi considérable? — Quelle réserve?

5830. Celle de la Banque? — Je ne puis rien dire des réserves; je parle des billets mis à la disposition du public pour le commerce et les affaires.

3831. Nous avons £20,000,000 de numéraire qui, avec les billets, élèvent la circulation à la somme de £34,000,000; Votre Seigneurie pense-t-elle que la réserve de la Banque soit suffisante? — Oui, sans doute, la réserve est ce qu'elle doit être. Tous les billets émis sur l'encaisse métallique forment, en réalité, une circulation métallique; l'argent n'est placé dans le Département de l'émission que pour servir aux besoins de la monnaie; s'il paraît en dehors, sous forme de billets, c'est uniquement pour la convenance du public.

3832. Si la circulation active est de £22,000,000, nous entendons par là que le nombre de billets placés entre les mains du public, et non dans la réserve de la Banque, s'élève à £22,000,000? — C'est circulation inactive qu'il faudrait dire alors; les billets qui restent dans la Banque servent bien plus activement que les autres aux besoins du public et aux exigences du commerce.

3833. Voudriez-vous nous donner quelques explications? — Pour être mieux compris, je vais faire une supposition. Admettre que votre Comité donne aujourd'hui l'ordre de détruire tous les billets

qui se trouvent dans la réserve de la Banque, et que la Cité apprenne cette nouvelle demain matin, qu'arriverait-il? Que feraient les banquiers? Tous, en grande alarme, se répandraient dans la ville, en s'écriant : « Que Dieu me vienne en aide! j'ai perdu mes dépôts à la Banque d'Angleterre; ils ont été détruits par un ordre du Comité. » Puis chacun d'eux enverrait ses bons de l'Échiquier à son agent de change et lui dirait : « Prenez mes bons de l'Échiquier, vendez-les; prenez mes effets publics, vendez-les; apportez-moi des banknotes, car je ne sais ce qui va arriver, la réserve de la Banque est détruite et il me faut immédiatement des billets pour assurer ma position. » En même temps, les clients, instruits de la nouvelle, iraient trouver les banquiers et présenteraient des billets à l'escompte; mais on leur répondrait : « Ne savez-vous pas que la réserve de la Banque d'Angleterre et celle de tous les banquiers de Londres viennent d'être détruites? Nous ne pouvons escompter de billets, car il nous faut faire face à nos engagements et nous devons pour cela rassembler autant de banknotes qu'il est possible. » Que ferait la Banque d'Angleterre? Elle agirait exactement comme les banquiers et vendrait ses valeurs. Le prix des effets publics tomberait immédiatement; chacun prendrait l'alarme. Qu'adviendrait-il alors? — Les marchands écriraient à leurs correspondants de l'étranger : « Nous sommes ici dans une situation terrible, la réserve de la Banque est détruite, envoyez-nous de l'argent; nous ne voulons ni marchandises, ni lettres de change, ni effets publics, c'est de l'argent qu'il nous faut. » L'argent arriverait dans le pays, les changes tourneraient : tels seraient les effets de la destruction de la réserve que vous croyez si inactive. Voyons maintenant ce qui arriverait si l'on accroissait cette réserve d'une manière considérable; les faits peuvent ici nous fournir un exemple frappant. Rappelons-nous l'effet produit en 1847 par l'ordonnance du Gouvernement; c'était, en quelque sorte, l'accroissement illimité de la réserve de la Banque. Qu'en résulta-t-il? Pas un seul billet ne sortit de la Banque par suite de cette mesure; mais on savait que la réserve de la Banque était indéfiniment augmentée. Il s'opéra aussitôt un miracle, la défiance fut dissipée, tout devint facile; le crédit, qui avait reçu un coup presque mortel, se releva immédiatement et le pays éprouva un immense soulagement, amené par l'accroissement seul de la réserve. Il est donc déraisonnable de dire que la réserve de la Banque soit une partie inactive de la circulation; elle est extrêmement importante pour toutes les affaires du pays.

3834. N'avez-vous pas dit que la panique de 1847 fut d'abord causée par une perte de capital? — Non, pas celle de 1847; elle provenait d'un accroissement considérable dans la demande des capitaux; les chemins de fer y avaient beaucoup contribué en transformant des capitaux flottants en capitaux fixes; la perte des récoltes et les importations de grains qui en étaient résultées doivent être comptées aussi parmi les causes de la crise de 1847; d'autres circonstances particulières à cette époque firent dégénérer, au mois d'octobre, la crise en véritable panique.

3835. Alors la crise de 1847 fut causée par l'insuffisance du capital, qui ne se trouvait plus en rapport avec l'accroissement des demandes? — Certainement.

3836. L'ordonnance du Gouvernement a-t-elle accru le capital? — Non, la diminution du taux de l'intérêt n'a pas été aussi rapide que les autres changements dont j'ai parlé. L'ordonnance servit à calmer une panique qui arrêtait toutes les affaires et qui était causée par la crainte de voir s'épuiser la réserve de la Banque. L'ordonnance du Gouvernement, en calmant cette appréhension, dissipa la panique, et ce fait prouve l'influence de la réserve sur les transactions du pays.

3837. L'accroissement de la réserve consistait uniquement en monnaie fiduciaire? — C'était de la monnaie de papier, mais il était émis uniquement pour des prêts et des escomptes à 8 0/0; sans cette restriction, la mesure aurait été fort imprudente.

3838. Le public attache plus d'importance à la réserve de la Banque qu'à toute autre partie des Bilans? — Il en est maintenant ainsi, sans aucun doute.

3839. Le public est rassuré par l'accroissement de la réserve, et il s'inquiète de sa diminution? — Oui, parce que cet accroissement ou cette diminution de la réserve lui paraît indiquer les variations de la quantité d'argent du pays.

3840. Le public ne pense-t-il pas aussi que le taux de l'escompte dépend en grande partie de l'état de la réserve? — L'état de la réserve a un effet immédiat sur le taux de l'escompte, mais cet effet n'est pas permanent.

3841. Les changements du taux de la Banque ne sont-ils pas toujours déterminés, dans une certaine mesure, par l'état de la réserve? — La réserve varie selon la quantité d'argent qui se trouve

dans le pays, et, par conséquent, elle est en étroite relation avec le taux de l'escompte. La valeur de l'argent augmente ou diminue en raison inverse de sa quantité, et le taux de l'escompte se conforme à ces changements.

3842. Et l'état de la réserve se modèle plus ou moins sur celui de l'encaisse métallique du Département de l'émission? — Il y a entre ces deux choses une intime relation.

3843 (Le Président). Quand vous avez comparu devant le Comité de 1848, on vous a adressé la question suivante, qui porte le numéro 1634 : « Les rapports de la Banque, présentés à la commission, attestent que le taux de l'escompte, qui était de 1 3/4 en 1844, s'est élevé à 9 0/0 en janvier 1848, et même la Banque a demandé 10 0/0 à des personnes offrant les meilleures garanties. Pensez-vous que les affaires d'un grand pays n'aient pas à souffrir d'une variation aussi considérable ? » Vous avez répondu : « La Banque ne saurait changer le taux de l'intérêt. Si les circonstances sont de nature à produire de violentes fluctuations, la Banque d'Angleterre, comme tous ceux qui ont de l'argent à prêter, doit se conformer au taux de la place ; elle n'est nullement responsable de ces variations, et si elle tentait d'y mettre obstacle, elle ne ferait que les rendre beaucoup plus grandes. J'ajouterai encore, sans la moindre hésitation, que le commerce peut parfaitement supporter les fluctuations du taux d'intérêt ; elles ont été très-violentes, à la vérité ; malgré cela, j'en ai la confiance, la prospérité commerciale de notre pays ne tardera pas à renaître, et les événements de l'année dernière auront contribué à l'affermir. Ces variations du taux de l'intérêt arrivent fréquemment dans les pays les plus riches du monde, il est facile de s'en convaincre en consultant les circulaires mensuelles publiées aux Etats-Unis dans le cours de l'année 1847 ; cependant le commerce de ce pays a été et continuera d'être fort prospère. Si nous prenons maintenant Hambourg, nous y observerons les mêmes faits ; ils se produisent aussi en Hollande, quoique dans de moindres proportions. » Votre Seigneurie pense-t-elle que cette réponse, faite en 1848, a été justifiée par l'expérience ; ou bien croit-elle à propos de la modifier ? — Je suis très-content de voir que, dès ce temps-là, j'avais apprécié aussi sainement les choses ; je n'ai rien à ajouter, rien à modifier, l'expérience a confirmé mes paroles, et je suis bien certain que les années y ajouteront encore de nouvelles preuves.

3844. On vous a demandé, en 1848, si les variations du taux de l'intérêt ne rendaient pas les affaires presque impossibles, et ne tendaient pas à ruiner le commerce du pays ; la question que nous vous adressons aujourd'hui au sujet de l'acte de 1844 n'est-elle pas au fond la même ? — Sans aucun doute, et c'est une grande erreur de croire que les variations du taux causent au commerce un préjudice sérieux.

SÉANCE DU VENDREDI 10 JUILLET 1857.

Présidence du Chancelier de l'Échiquier.

MEMBRES PRÉSENTS:

MM. BLACKBURN.
CAYLEY.
FERGUS.
GLADSTONE.
SIR JAMES GRAHAM.
HANKEY.
HILDYARD.
HOPE JOHNSTONE.
MM. JOHN LEWIS RICARDO.
MARTIN TUCKER SMITH.
SPOONER.
VANCE.
WEGUELIN.
WILSON.
SIR CHARLES WOOD.

(Lord Overstone, autorisé par la Chambre des Lords, est de nouveau interrogé.)

3845 (Le Président). Avez-vous quelque explication a donner au sujet de votre déposition de mardi dernier ?—Oui, j'aurai quelques mots à ajouter. Quand j'ai parlé des fluctuations du taux de l'intérêt, et du reproche adressé à la Banque, de faire varier ce taux bien plus fréquemment depuis l'acte de 1844, j'ai cité un extrait de l'ouvrage de M. Tooke, dans lequel il critique une attaque de cette nature. J'ai apporté aujourd'hui le livre, car le passage dont je viens de parler me semble fort important, et je serais heureux d'en donner lecture au Comité. Cependant, comme il occupe treize ou quatorze pages, j'ose à peine en demander l'autorisation, mais on me permettra sans doute de le remettre à M. le le président, afin qu'il en prenne connaissance et le joigne à ma déposition s'il le juge nécessaire. Le passage commence par ces mots: « Le discours de M. Hume est basé sur une opinion singulière, et il emploie tous ses efforts à la faire partager aux autres. Il pense que la Banque d'Angleterre, en indiquant le taux de ses prêts et de ses escomptes, peut réellement faire varier le taux du

marché ; et il déplore amèrement ces fluctuations fréquentes, dont les conséquences, selon lui, sont fort désastreuses. » Les mots suivants terminent cet extrait : « Un pays comme le nôtre, dont le commerce atteint un tel développement, développement sans exemple dans l'histoire, et qui a dépassé les espérances les plus hardies (je ferai observer à la commission qu'il est ici question du commerce avant 1844, et nous savons quelle étendue il a prise depuis cette époque) ; un pays comme le nôtre, disons-nous, doit, par ses intimes relations avec les capitaux et le crédit des nations étrangères, avoir quelque tendance vers les spéculations excessives, et ressentir vivement les secousses qui bouleversent les nations auxquelles le lient ses relations de commerce. Quand donc on considère les énormes variations survenues aux Etats-Unis d'Améririque dans l'état du crédit et dans le taux de l'intérêt, et celles qui se sont produites, en proportions moindres à la vérité, sur le continent européen, il n'y a certes pas lieu de s'étonner si quelques variations et quelques souffrances se sont fait sentir en Angleterre. »

3846 (M. Wilson). Depuis cette époque, M. Tooke n'a-t-il pas traité de nouveau la question du taux de l'intérêt? — Les derniers ouvrages de M. Tooke expriment, je le sais, des opinions bien différentes de celles qu'il professait autrefois. Je les connais moins que le livre dont je vous ai parlé et qui, écrit à une époque où cet éminent économiste était dans toute la force de son talent, me paraît mériter l'attention la plus sérieuse. M. Tooke peut être comparé à M. Turner ; il a eu deux manières, et celle de sa vieillesse ne ressemble pas à celle de ses belles années, mais ses derniers ouvrages sont encore traités avec respect à cause de l'admiration qu'inspirent ses premières œuvres.

3847. Mais un témoin qui a exposé devant la commission les opinions de M. Tooke nous a dit qu'il ne blâmait pas les fluctuations du taux ; l'intérêt doit varier selon les demandes de capitaux. La seule restriction qu'il ait faite, et sur ce point je ne saurais partager son avis, est celle-ci : Il voudrait que le taux de la Banque ne descendît jamais au-dessous de 4 0/0. Tel est, je crois, le résumé de la déposition de M. Newmarch ; il n'y a là aucune contradiction avec le passage que vous venez de lire, tant que le taux ne tombe pas au-dessous de 4 0/0? — La remarque que j'ai faite s'applique à la dernière partie de mon interrogatoire. J'ai compris que l'on reprochait à l'acte de 1844 de rendre les fluc-

tuations du taux très-fréquentes, ce qui était une véritable calamité nationale. J'ai nié le fait, et j'ai cherché à m'appuyer sur l'autorité de M. Tooke afin de prouver que de grandes variations s'étaient produites dans le taux de l'intérêt bien avant 1844 ; on ne peut les éviter dans un pays où les capitaux sont immenses et les entreprises considérables, où enfin la richesse publique s'accroît rapidement.

3848. Vous rappelez-vous en quelle année les lois sur l'usure ont été rappelées? — Non, une partie fut d'abord abrogée, et plus tard on supprima le reste, mais je ne saurais fixer de date précise.

3849. Je crois qu'elles avaient été rappelées avant 1835. Les lois sur l'usure n'empêchaient-elles pas la Banque de régler son taux selon l'état du marché? — Naturellement.

3850. Elles empêchaient la Banque d'Angleterre de régler comme il l'aurait fallu ses opérations de banque? — Je ne comprends pas bien la portée de cette question ; la Banque d'Angleterre ne fait autre chose que des opérations de banque ; sans doute les lois sur l'usure rendaient impossible d'escompter ouvertement les billets au-dessus de 5 0/0, mais elles n'empêchaient pas toutes les autres mesures qui exercent sur le commerce une grande influence. On pouvait n'escompter que les billets dont l'échéance était fort rapprochée, refuser l'escompte au-dessus d'une certaine somme ; enfin les lois sur l'usure n'empêchaient pas la Banque de prêter son argent de différentes manières, et de lui faire rapporter de gros intérêts.

3851. Mais, pour l'escompte des billets et les prêts sur garantie, ce qui forme la plus grande partie des affaires de la Banque, le taux était limité à 5 0/0 ; ainsi la liberté de ses transactions et le pouvoir de faire varier son taux d'intérêt étaient restreints par les lois sur l'usure? — Il est bien certain qu'on ne pouvait ouvertement prêter à plus de 5 0/0 , mais il y avait mille moyens d'éluder la loi.

3852. Pour la Banque d'Angleterre, ce me semble, il n'y en avait qu'un seul, acheter des valeurs quand elles étaient dépréciées ; pour les autres banquiers, ils pouvaient seulement ajouter une commission au taux d'intérêt qu'ils exigeaient? — Comme je l'ai déjà dit, il y avait différentes manières d'agir sur l'état du marché, c'est-à-dire d'élever le taux de l'escompte. On demandait

une commission, et il y avait bien des manières de prêter de l'argent ; on déguisait souvent le prêt sous forme de vente et d'achat.

3853. Assurément, les lois sur l'usure mettaient obstacle à la liberté de la Banque d'Angleterre, qui n'a pas l'habitude d'exiger une commission, mais seulement un intérêt? — Sans aucun doute, les lois sur l'usure empêchaient la libre distribution du capital et forçaient à prendre des moyens détournés.

3854. Est-il exact de dire que le taux de l'intérêt soit le prix payé pour avoir la disposition du capital flottant? — Je me défie toujours des définitions scientifiques qui ne sont pas accompagnées de longues explications. Sans doute, on peut dire d'une manière générale que le taux de l'intérêt représente le prix payé par l'emprunteur pour être en état de se procurer le capital.

3855. Et il n'y a pas de raison pour que l'argent, qui est le moyen d'obtenir le capital, ait un prix fixé plutôt que toutes les autres marchandises sujettes aux fluctuations de l'offre et de la demande? — Il n'y en a certainement aucune.

3856. Quand une marchandise devient rare, on ne peut rien faire de mieux que d'élever son prix, afin d'en économiser l'usage et d'encourager les importations? — Cette question nous ramène aux principes élémentaires de l'économie politique. Le libre commerce est la meilleure manière d'arriver aux résultats dont vous parlez ; je suis d'accord avec vous sur ce principe.

3857. N'est-il pas avantageux au pays, quand le capital flottant devient rare, d'en élever le prix, c'est-à-dire le taux de l'intérêt? — Le capital est comme toute autre marchandise ; les rapports de l'offre et de la demande se régularisent mieux quand on leur laisse toute liberté de se produire.

3858. Et la meilleure règle à suivre pour le prix du capital est de laisser le rapport entre l'offre et la demande s'établir librement? — Oui.

3859. On a demandé si, les bénéfices d'une affaire étant de 5 ou de 7 0/0, cela ne ferait pas une grande différence dans les transactions d'un marchand de payer 4 0/0 ou 6 0/0 pour l'escompte de ses billets? Ne doit-on pas considérer que l'escompte d'un billet s'applique seulement à une courte période, puisque la moyenne des billets ne dépasse pas trois mois, et que, par suite, un accroissement dans le taux d'intérêt grèvera réellement les bénéfices dans la même proportion que si le billet avait à courir pendant une année

entière? — Cette question est très-complexe. Si un marchand escompte son billet dans le dessein de se procurer les capitaux dont il a besoin pour ses affaires, il sera très-probablement obligé de recourir à une série d'escomptes successifs; aussi nous devons considérer d'abord s'il s'agit d'un escompte isolé ou d'une suite d'escomptes formant comme une chaîne de transactions semblables. Il est bien certain que, si l'on suppose une époque où les profits soient très-considérables et les capitaux à très-bon marché, il en résultera de grands avantages pour la personne qui emprunte le capital et le fait valoir. Malheureusement, cet état de choses ne saurait exister qu'en rêve; de grands bénéfices produiront toujours une grande demande de capitaux, et seront suivis, par conséquent, de l'élévation du taux de l'intérêt.

3860. Mais, quand il s'agit d'un long espace de temps, le taux des bénéfices finit toujours par régler celui de l'intérêt? — Oui, le taux de l'intérêt dépend toujours de la proportion entre l'offre et la demande du capital, et, naturellement, le taux des bénéfices a une grande influence sur cette proportion.

3861. Supposons qu'un marchand vende pour £1,000 de marchandises, et qu'au lieu d'être payé comptant il reçoive un billet à trois mois et le fasse escompter; si ses profits s'élèvent à 6 0/0, la différence entre ce taux et celui de 4 0/0, qu'il doit payer pour le billet escompté, sera seulement de 1/2 0/0. Ce calcul n'est-il pas exact? — Parfaitement exact.

3862. Ainsi, la différence du taux de l'escompte ne représente nullement la différence du taux des bénéfices? — Le taux des profits ne dépend pas des mêmes circonstances que le taux de l'escompte; seulement, si vous supposez une personne qui conduit ses affaires avec un capital emprunté, ses bénéfices dépendront naturellement de l'intérêt qu'il doit payer au prêteur.

3863. Mais si son bénéfice est de 6 0/0, et qu'il escompte le billet à trois mois, l'escompte représente l'intérêt seulement pendant le quart d'une année, et la différence entre les deux taux sera seulement le quart de ce qu'elle paraît être? — Sans doute, si vous supposez que le capital soit employé pendant une année entière pour donner un intérêt de 6 0/0, et que le marchand ait dû payer pendant un quart de l'année un certain taux d'escompte pour emprunter le capital, les fluctuations du taux de l'intérêt pendant un quart de l'année produisent, sur son bénéfice final, un quart de

l'effet qui serait résulté dans le cas où l'emprunt aurait duré l'année tout entière.

3864. Vous avez dit que le tarif élevé de l'intérêt indique l'augmentation des profits? — Non, je n'ai pas dit cela ; j'ai démontré que des bénéfices considérables tendent à élever le taux de l'intérêt, mais je n'ai pas prétendu qu'un taux élevé indique toujours de larges profits; il y a entre ces deux faits une relation intime, cependant d'autres circonstances peuvent les modifier.

3865. Un taux élevé d'intérêt peut-il se maintenir longtemps quand les profits diminuent? — Je ne le pense pas.

3866. Ainsi donc, un taux élevé d'intérêt, quand il est permanent, indique toujours de larges bénéfices? — Je crois que le taux élevé de l'intérêt et l'abaissement des profits ne peuvent longtemps exister ensemble.

3867. Nous pouvons donc établir qu'un taux élevé permanent indique de grands bénéfices? — Sans doute, si toutes les circonstances sont demeurées les mêmes.

3868. Ainsi, supposons qu'un marchand conduise ses affaires moitié avec ses propres capitaux, moitié avec des capitaux empruntés, le taux élevé de l'intérêt, en ce qui concerne son propre capital, sera un grand avantage? — Je ne comprends pas la portée de cette question ; si un marchand fait les affaires avec son propre capital, le taux de l'intérêt ne le touche nullement ; son argent lui rapportera plus ou moins, suivant les bénéfices de son genre de commerce ; le taux élevé de l'intérêt ne peut avoir quelque influence que sur le capital emprunté.

3869. Un taux élevé d'intérêt n'indique-t-il pas le taux élevé des profits? — Il faut bien prendre garde à ce mot : « indiquer. »

3870. Si un taux élevé d'intérêt, quand il dure longtemps, indique un taux élevé de profit, une personne faisant ses affaires avec son propre capital ne retirera-t-elle pas de grands avantages de l'élévation du taux? — Si les bénéfices sont considérables, une personne faisant les affaires avec ses propres capitaux aura de larges profits ; si le taux de l'intérêt s'élève, et que le marchand soit obligé d'emprunter, il devra payer de gros intérêts. Tout cela me semble parfaitement simple, et je ne comprends pas la portée de la question, ou du moins je n'en saisis pas la difficulté.

2871. Ainsi, ceux qui conduisent leurs affaires avec leurs pro-

pres capitaux, loin de se plaindre du taux élevé de l'intérêt, devront au contraire s'en réjouir ? — Un marchand qui possède assez de capitaux pour conduire ses affaires, ne se plaint jamais du taux élevé de l'intérêt; le monde entier, je pense, ne pourrait nous fournir aucun exemple d'un tel phénomène.

3872. Mais s'il fait des affaires, moitié avec son propre capital et moitié avec celui des autres ? — Alors ce marchand souffre comme emprunteur et gagne comme capitaliste.

3873. Il ne souffrirait pas si le taux des profits suffisait pour compenser le taux élevé de l'intérêt ? — Sans doute, cette question porte avec elle sa réponse.

3874. Votre Seigneurie, dans sa dernière déposition, a dit que le but principal de l'acte de 1844 était de faire varier la monnaie de papier comme la monnaie métallique ; la convertibilité du billet ne suffirait-elle pas pour atteindre ce but ? — Non, certainement, l'histoire de notre pays en fournit mille preuves.

3875. La monnaie de papier doit varier comme la monnaie métallique ; entendez-vous par ces mots que sa valeur doit changer ? — Je veux dire que la quantité de monnaie fiduciaire doit varier comme l'aurait fait la monnaie métallique ; c'est seulement ainsi que le papier peut conserver sa valeur.

3876. Tant que la convertibilité est maintenue, il n'y a aucune différence de valeur entre la monnaie de papier et le numéraire ? — Aucune dans l'intérieur du pays.

3877. Mais la monnaie fiduciaire ne peut servir à l'étranger ? — Non sans doute.

3878. Et pour la circulation intérieure, tant que la convertibilité est maintenue, la monnaie de papier possède une valeur égale à celle du numéraire ? — Assurément ; mais nous devons nous rappeler que les grands principes de l'acte de 1844 tendent à régler la valeur de la monnaie dans notre pays d'une manière qui soit en rapport avec la circulation du monde entier ; en d'autres termes, en rapport avec les circonstances qui modifient l'état des changes.

3879. Qu'entendez-vous par le mot « monnaie » *(currency)* ; appelez-vous ainsi les billets et le numéraire placés entre les mains du public, ou bien comprenez-vous également l'or monnayé renfermé dans les caisses de la Banque ? — La Banque d'Angleterre est, selon moi, une partie tres-importante du public ; quant au sujet qui nous

occupe, je n'établis aucune distinction entre la Banque d'Angleterre et la mienne, par exemple.

3880. L'encaisse métallique de la Banque fait-il partie de la circulation monétaire ? — Les métaux précieux du Département de la banque font partie de la circulation, mais non pas l'encaisse métallique du Département de l'émission, car on a émis des billets pour le représenter.

3881. L'or non monnayé ? — Le monnayage ne change rien à la question ; c'est une affaire de convenance.

3882. Mais l'or monnayé est un « *legal tender* » et les lingots ne le sont pas ? — Supposons que j'aie un lingot d'or et que je le présente pour rembourser 10,000 livres de banknotes ; on me dira : « Ce n'est pas un *legal tender* » et je serai obligé de le faire monnayer ; c'est une question de temps et de convenance, mais cela ne change rien au grand principe de la distribution des métaux précieux.

3883. Alor, selon vous, les lingots, le numéraire et les billets composent la circulation du pays ? — Je crois qu'il vaut mieux, pour rendre plus clairement nos idées, employer le mot « monnaie » au lieu du mot « circulation » J'appelle monnaie du pays tout ce qui est employé comme équivalent universel, tout ce qui sert à acheter et à payer.

3884. Appellerez-vous aussi monnaie les lingots que peuvent posséder les particuliers ? — Non ; quand une personne possède des métaux précieux, si elle veut leur faire remplir la fonction d'equivalent universel, elle devra les déposer dans le Département de l'émission, et des billets seront émis en retour. Mais si un marchand garde les lingots, il veut probablement en faire tout autre chose que le grand équivalent universel ; ainsi, je ne regarde pas les lingots appartenant aux particuliers comme faisant partie de la monnaie.

3885. Cependant, un lingot d'or peut tout aussi bien être converti en numéraire quand il se trouve entre les mains d'un particulier que s'il était dans les caisses de la Banque ? — Non pas tant qu'il est dans les mains du marchand ; s'il le dépose à la Banque d'Angleterre ou s'il le porte à la Monnaie, il le transforme en équivalent universel.

3886. Votre Seigneurie a dit, ce me semble, qu'il n'y avait aucune différence entre les lingots et le numéraire, parce que si on

refuse de les prendre en paiement d'une dette, il est facile de les faire monnayer. Cette remarque ne s'applique-t-elle pas tout aussi bien aux lingots appartenant à un particulier qu'à ceux qui sont placés dans les caisses de la Banque? — Peu importe entre les mains de qui se trouvent les lingots; toute la question est de savoir à quoi on veut les employer. Si j'ai une pièce d'orfévrerie sur ma table, ce n'est pas de la monnaie, mais sans aucun doute, je pourrais envoyer cet objet à la Monnaie, le faire fondre et le convertir en équivalent universel.

3887. Vous savez que la Banque d'Angleterre paie 3 liv. 17 sh. 9 d. par once pour les lingots d'or et les vend à raison de 3 liv. 17 sh. 10 1/2 d.? — Oui.

3888. Depuis que les lingots sont devenus un article de commerce si important, n'a-t-on pas vu des particuliers garder quelque temps des lingots sans les déposer à la Banque et attendre une demande étrangère qui leur permît de vendre, comme la Banque, à 3 liv. 17 sh. 10 1/2 d.? — Je n'ai pas connaissance de ces faits; il est bien possible qu'ils soient exacts. Dans l'examen d'une question de cette sorte, nous devons, avant tout, poser nettement les principes auxquels elle se rattache; ces principes posés, on peut toujours découvrir sur leur limite des faits d'un caractère ambigu, et l'on peut, avec plus ou moins de complaisance, les y rattacher ou les en séparer. Mais cela n'ébranle ni n'affaiblit en rien les grands principes. Nous ne pouvons jamais arriver à des conclusions rationnelles sur un sujet de cette sorte si nous n'écartons de notre esprit tous les faits équivoques et si nous ne concentrons notre attention tout entière sur le grand principe qui domine la matière. Dans la supposition énoncée, les lingots sont importés et exportés par les marchands, comme tout autre article de commerce; ils n'ont pas le caractère irrécusable de la monnaie.

3889. Le grand principe ne consiste-t-il pas en partie à déterminer si les métaux précieux sont ou non de la monnaie, et non pas simplement à nous apprendre s'ils acquièrent le caractère de monnaie entre les mains de la Banque d'Angleterre ou dans celles de tout autre banquier de Londres? — Les métaux précieux peuvent devenir monnaie, exactement comme le papier devient banknote; cela dépend entièrement de la forme sous laquelle on les conserve pour en pouvoir facilement faire usage.

3890. Ainsi, vous ne partagez pas l'avis de ces déposants qui

regardent la circulation comme étant composée des billets et du numéraire placés entre les mains du public, et qui en excluent ceux qui se trouvent dans la Banque d'Angleterre? — Non; je pense qu'une telle distinction ne peut se concilier avec les principes sages et rationnels qui doivent régler l'organisation des banques.

3891. Antérieurement à l'acte de 1844, en quoi consistait, suivant vous, la circulation de papier du pays? — Nous touchons à la question de savoir si les banknotes renfermées dans la caisse du Département de la banque forment une partie de la monnaie du pays. Si vous soulevez cette question, je suis prêt à la discuter. Les banknotes non-seulement font partie de la monnaie du pays, mais, je le dis sans hésitation, elles en forment une portion des plus essentielles.

3892. En 1840, lors de votre déposition devant le Comité, vous avez communiqué un document qui constatait un rapport entre les variations de la circulation de papier et celles des métaux précieux de la Banque; vous rappelez-vous ce document? — Non, Monsieur.

3893. On y établissait une comparaison entre les banknotes placées dans les mains du public et les métaux précieux gardés par la Banque, et Votre Seigneurie prétendait, d'accord en cela avec d'autres déposants, que ces billets placés entre les mains du public devaient varier, comme les métaux précieux variaient dans la Banque? — Quand il n'existait aucun moyen de savoir quelle était la réserve de la Banque, nous étions réduits à discuter d'après les faits et les données que nous pouvions obtenir, et les seuls renseignements que nous pussions nous procurer se bornaient au chiffre des billets émis par la Banque d'Angleterre. Mais je vous ai répondu, dans une autre occasion, que, quand les comptes auraient pris une forme régulière et rationnelle, les billets renfermés dans les caisses de la Banque d'Angleterre figureraient comme faisant partie de la circulation; j'ajoutais qu'il était essentiel de connaître aussi clairement cette part importante de la monnaie du pays.

3894. Quand les banknotes placées entre les mains du public n'éprouvaient pas la même réduction que les métaux précieux dans les caisses de la Banque, ne regardiez-vous pas cela comme la preuve évidente d'une mauvaise gestion? — La conséquence est parfaitement logique et claire. Nous voyions alors l'état irrégulier et affligeant de notre système monétaire; nous déclarions que cet

état provenait principalement du désaccord entre les émissions de papier et les fluctuations du numéraire. Nous ne pouvions évaluer la quantité totale du papier que par celui qui était sorti de la Banque d'Angleterre. Nous raisonnions d'après cette donnée, mais toujours sous la réserve que les billets renfermés dans la caisse de la Banque formaient une partie importante de la circulation, et qu'il était fort regrettable de ne pas en connaître le chiffre.

3895. Considérons isolément les billets dans les mains du public; existe-t-il à votre avis, depuis l'acte de 1844, une concordance entre les variations de ces billets et les variations des métaux précieux? — Mon attention ne s'est pas portée sur ce point, car je le regarde comme tout à fait secondaire. Nous savons, non par un procédé d'induction, mais par le témoignage des faits, qu'en réglant la monnaie fiduciaire, conformément à l'acte de 1844, nous avons obtenu les résultats souhaités. Nous avons ainsi supprimé les maux et les souffrances qui avaient accompagné les crises antérieures. Il est fort possible que, pendant la première partie d'une période de drainage, les billets sortis de la Banque d'Angleterre ne diminuent pas; c'est ce fait même qui confirme les principes de l'acte de 1844, et la nécessité absolue de leur maintien pour la sûreté de notre système monétaire. Quel est le cours naturel des choses? Quand une crise éclate, tous les banquiers (et la Banque d'Angleterre n'est autre chose qu'un banquier dont les affaires atteignent de plus grandes proportions) tous les banquiers, dis-je, désirent satisfaire aux besoins de leurs clients et répondre à leur attente. Dans ce but, ils réduisent leur réserve autant qu'ils croient pouvoir le faire sans péril; quand ils reconnaissent qu'ils ne peuvent aller plus loin dans cette voie, ils doivent, ou restreindre les facilités accordées à leurs clients, ou réaliser d'autres valeurs pour conserver les moyens de les aider. C'est là le cours naturel des choses. Avant l'acte de 1844, la Banque d'Angleterre avait une réserve illimitée; elle pouvait augmenter les facilités accordées à ses clients par une émission sans limite de billets. Quand je dis sans limite, j'entends que la seule restriction imposée à la Banque par l'acte de 1819 était l'obligation de payer les billets en or. La Banque, n'étant pas arrêtée par la diminution de sa réserve, continuait de faire des avances, jusqu'à ce que l'encaisse métallique fût réduit de manière à causer de grandes alarmes. Ce sentiment pouvait amener d'utiles mesures restrictives; mais il n'en était pas toujours ainsi. Depuis 1844, la réserve de la Banque est limitée, et, quand une crise menace

d'éclater, son influence se fait d'abord sentir, non sur l'encaisse métallique, mais sur la réserve de la Banque que chacun connaît, et dont chacun suit d'un œil inquiet toutes les variations. Par ce moyen, le public, étant instruit de l'état de la réserve, on prendra des mesures pour rectifier les changes et empêcher que l'encaisse métallique soit épuisé, comme il l'a été plusieurs fois avant 1844. C'est en cela que consiste le mérite et l'efficacité de l'acte. Si des personnes se servent de ce fait pour l'attaquer, elles sont dans la situation de gens qui, venus pour maudire, se trouvent, par la force de la vérité, contraints à bénir.

3896. Si j'ai bien compris Votre Seigneurie, elle abandonne l'argument dont elle faisait usage en 1840, et ne prétend plus que les fluctuations des billets sortis de la Banque d'Angleterre doivent correspondre aux fluctuations de l'encaisse métallique? — J'ai abandonné cet argument en ce sens (et l'on pourrait dire que c'est plutôt le compléter) que maintenant, nous connaissons assez le nombre des billets de la réserve pour les ajouter aux billets sortis de la Banque d'Angleterre.

3897. Quelque temps avant l'acte de 1844, les comptes des deux départements de la Banque d'Angleterre étaient déjà séparés comme ils l'ont été depuis. Avez-vous connaissance de ce fait? — Je me souviens vaguement qu'avant l'acte de 1844, quand les principes sur lesquels il repose furent sérieusement discutés, la Banque d'Angleterre fit quelques essais pour se rendre compte de l'effet de cette combinaison. Mais tout cela fut ignoré du public et ne put exercer aucune influence sur l'opinion.

3898. La Banque avait adopté volontairement ce système? — Non. C'était un simple essai. Je n'étais pas dans la direction de la Banque, et par conséquent je ne puis dire, au juste, comment les choses se sont passées; mais je crois que l'on voulait connaître l'effet de la séparation des deux départements avant de l'imposer par une loi. C'était un procédé très-naturel et très-sensé.

3899. Vous ne pensez pas que les billets placés entre les mains du public doivent varier comme l'encaisse métallique du Département de l'émission? — Mon opinion à ce sujet est très-simple et très-claire. Les billets de banque ne sont autre chose que des certificats de l'encaisse métallique, et ils doivent varier comme lui.

3900. Je parle des billets placés entre les mains du public? —

J'ai déjà dit que la Banque d'Angleterre est elle-même la plus importante partie du public.

3901. En 1844, cependant, il n'était question que des billets placés entre les mains du public ? — Sans doute, parce que c'étaient les seuls dont nous puissions connaître le nombre ; mais je répéterai ce que j'ai déjà dit bien des fois ; nous avons toujours affirmé que, quand les comptes seraient établis d'une manière nette et correcte, nous connaîtrions probablement la réserve de la Banque ; car cette réserve doit jouer un très-grand rôle.

3902. Alors les reproches adressés à la Banque, avant 1844, n'étaient pas entièrement justes, puisqu'on l'accusait de ne pas avoir fait varier les billets placés entre les mains du public dans la même proportion que les métaux précieux de l'encaisse ? — Non, mais il y avait une raison qui motivait ces reproches ; les billets placés entre les mains du public formaient alors le seul moyen que l'on eût d'agir sur les changes. Nous ne connaissions pas l'état de la réserve, dont, par conséquent, les fluctuations n'avaient aucune efficacité. L'acte de 1844 a donné au public le moyen de connaître les fluctuations de la réserve, et nous possédons maintenant un régulateur certain des émissions de papier, ce qui nous manquait auparavant. Nous n'avions autrefois que deux moyens d'agir sur les changes ; l'un était l'alarme produite par l'épuisement de l'encaisse métallique, et l'autre la réduction absolue du nombre des billets placés entre les mains du public.

3903. N'avions-nous pas, avant 1844, une connaissance parfaite des fluctuations de l'encaisse métallique ? — Je ne sais pas comment étaient les comptes avant 1844.

3904. Les comptes mensuels ne faisaient-ils pas connaître le montant des métaux précieux renfermés dans les caves de la Banque ? — Je n'en suis pas sûr ; mais, en tout cas, la séparation des comptes depuis 1844 a produit des effets très-importants. Ce matin, avant de me présenter au Comité, je réfléchissais sur les questions qui me seraient probablement adressées, et je me rappelai la sage maxime de Bacon : « En écrivant, on fixe et on éclaircit ses idées. » Je m'assis alors devant mon bureau et j'employai une heure à réunir les considérations qui me parurent les plus importantes. Si le Comité me le permet, j'aurai recours à ces notes pour le sujet qui nous occupe.

3905. Je vous demanderai de répondre d'abord à une ou deux

questions. Vous veniez de dire qu'avant 1844 vous étiez obligé de tenir compte seulement des billets placés entre les mains du public, car on ne connaissait pas la réserve de la Banque, et je vous demanderai alors si le montant de l'encaisse métallique n'était pas publié dans les rapports périodiques de la Banque ? — Nous pouvons supposer qu'il en était ainsi.

3906. L'encaisse métallique ne formait-il pas la véritable réserve de la Banque, celle qui lui servait à satisfaire à ses engagements ?— Avant 1844, la Banque avait un pouvoir d'émission illimité.

3907. C'est-à-dire tant que le public consentait à prendre les billets ? — Le public consent toujours à prendre des banknotes, il demande sans cesse et ne refuse jamais la monnaie qu'on veut lui prêter.

3908. Vous avez dit cependant que si la Banque d'Angleterre avait le pouvoir d'émettre £2,000,000 de plus sur son portefeuille, ces billets ne pourraient pas entrer dans la circulation ? — Si j'ai dit cela, j'ai fait une grande méprise ; mais j'espère ne pas m'être exprimé ainsi.

3909. Voici la question qu'on vous a faite ; elle porte le n° 3691 : « Vous ne doutez pas que si l'on augmentait de £2,000,000 les émissions sur le portefeuille, cette mesure aurait pour résultats, non d'augmenter la monnaie de papier, mais de diminuer l'encaisse métallique de la Banque de £2,000,000 ? » — On augmenterait la monnaie de papier et l'on diminuerait d'autant l'encaisse métallique.

3910. Voici ce que vous avez répondu : « Toutes les personnes qui ont étudié la question ne sauraient conserver le moindre doute à cet égard. » Par conséquent, vous disiez que la monnaie de papier ne serait pas augmentée ? — Il s'est glissé quelque erreur dans les mots, mais les principes que j'avais émis montraient quelle devait être la réponse. La question était ainsi conçue : « Vous ne doutez pas que si l'on augmentait de £2,000,000 les émissions sur le portefeuille, cette mesure aurait pour résultat, non d'augmenter la monnaie de papier, mais de diminuer l'encaisse métallique de la Banque de £2,000,000 ? » A quoi je répondis : « Toutes les personnes qui ont étudié la question n'ont aucun doute à cet égard. » J'avais compris qu'il s'agissait de la totalité de la monnaie, et l'émission de £2,000,000 de billets sur le portefeuille n'y ajouterait pas un *farthing;* je suis sûr que toutes mes autres réponses sont

dans ce sens ; au lieu de £14,000,000 de billets émis sur le portefeuille, nous en aurions £16,000,000, et au lieu de £10,000,000 d'émissions sur l'encaisse métallique, nous n'en aurions plus que £8,000,000.

3911. Alors si la Banque d'Angleterre avait le pouvoir d'émettre £2,000,000 de plus sur le portefeuille, ces £2,000,000 de billets pourraient entrer dans la circulation ? — On ne saurait avoir le moindre doute à cet égard ; mais l'émission additionnelle de £2,000,000 de billets amènerait infailliblement une exportation de métaux précieux ; l'encaisse métallique diminuerait et l'on détruirait une quantité égale de billets. Ainsi la monnaie fiduciaire serait ramenée au même chiffre ; mais nous aurions perdu £2,000,000 de métaux précieux.

3912. Alors vous ne partagez pas l'opinion de l'ancien gouverneur de la Banque, M. Hubbard, et vous ne pensez pas que l'émission des billets soit limitée par la demande du public ? — Je m'occupe peu de savoir si je partage l'opinion de M. A. ou de M. B. Je réponds aux questions qui me sont adressées ; je laisse au Comité le soin de former son jugement et de voir si les opinions des différentes personnes, appelées devant lui, s'accordent ensemble. Je n'hésite pas à dire que la Banque, si elle n'était pas limitée par la loi, pourrait facilement émettre beaucoup plus de billets ; cette mesure aurait pour résultat de faire sortir l'or du pays, les billets prendraient la place du numéraire, et les choses continueraient ainsi jusqu'à ce que tous les métaux précieux fussent exportés. Si vous en voulez une preuve, je vous rappellerai le discours de l'illustre M. Webster, discours dans lequel il constate que le papier a complétement banni l'or des Etats-Unis. Vous pouvez en venir là, et même faire plus encore. Après avoir banni l'or, ce qui amènerait naturellement la suspension des paiements en espèces, vous pouvez continuer votre œuvre et émettre autant de papier que vous le jugerez convenable, il n'y aura plus aucune limite.

3913. En Angleterre, il n'y a pas de billets au-dessous de £5 ? — Non.

3914. Alors, comment le numéraire serait-il chassé du pays ? Des billets de £5 ne peuvent remplacer la monnaie d'or ? — Non, la monnaie d'or ne serait pas remplacée par des billets de £5 ; ceci revient à demander si des billets de £5 peuvent tenir lieu de billets d'une livre ; certainement cela est impossible.

3915. Pensez-vous que la Banque d'Angleterre ait le pouvoir d'obliger ses clients à prendre des billets de £5, au lieu de souverains, même si les pièces d'or leur étaient plus utiles et leur convenaient davantage ? — Je demande pardon au Comité d'abuser de ses instants pour répondre à une telle question. La Banque peut assurément donner des billets de £5, au lieu de souverains, toutes les fois que le public emploie les souverains en masse, ou par lots de £5. Mais elle ne saurait assurément persuader à personne de prendre des billets de £5, quand on a besoin de pièces d'or pour des paiements qui ne s'élèvent pas à £5.

3916. N'est-il pas absolument nécessaire d'avoir une monnaie aussi fractionnée que l'exigent les convenances et les besoins du commerce ? — Nous allons mêler maintenant deux choses bien différentes ; la Commission n'a pas à s'occuper des avantages qui peuvent résulter du fractionnement de la monnaie ; elle doit discuter la grande question de la valeur relative de la monnaie dans notre pays, en la comparant à celle des autres nations, et l'effet des changements de cette valeur relative sur l'action des changes.

3917. Vous avez émis une opinion fort différente de celle des deux gouverneurs de la Banque appelés devant ce Comité ; vous avez dit que la Banque d'Angleterre peut faire entrer dans la circulation un nombre illimité de billets et faire sortir complétement le numéraire de notre pays. Vous reconnaîtrez sans doute qu'il est fort important de savoir si une telle opinion est fondée ? — Assurément.

3918. Dans l'état actuel de notre monnaie, la Banque, qui n'émet pas de billets au-dessous de £5, aurait-elle le pouvoir, en admettant que ses émissions fussent illimitées, de faire sortir du pays une quantité considérable de monnaie métallique ? — Elle pourrait certainement faire sortir du pays une quantité de numéraire assez considérable pour justifier l'expression que j'ai employée quand j'ai dit : « Elle chasserait complétement le numéraire de notre pays. » Je ne prétends pas que les billets feraient sortir cette faible portion de monnaie métallique qui est nécessaire pour les besoins quotidiens du commerce, mais des émissions illimitées de billets auraient infailliblement pour conséquence de nous priver de la somme de métaux précieux indispensable à la rectification des changes.

3919. Où prend-on les métaux précieux quand il faut rectifier

les changes et faire face au drainage du numéraire ; est-ce dans la circulation qui se trouve entre les mains du public ? — Ce serait peut-être là une ressource extrême ; mais dans les cas ordinaires on prend les métaux précieux de l'encaisse métallique.

3920. La réserve métallique de la Banque ? — L'encaisse métallique du Département de l'émission.

3921. Dans la Banque d'Angleterre ? — Prenez, je vous prie, mes paroles telles qu'elles sont, et ne les changez pas ; j'ai dit : l'encaisse métallique du Département de l'émission.

3922. La maison de banque que vous avez longtemps dirigée n'était pas, avez-vous dit, une banque d'émission ? — Non, Monsieur.

3923. C'était seulement une banque de dépôts ? — Ce n'était pas une banque d'émission.

3924. Ainsi donc, en énonçant devant le Comité l'opinion que la banque d'émission ne saurait augmenter ou réduire le nombre de ses billets sans changer l'agent de circulation, vous n'avez pas parlé d'après votre expérience personnelle ? — Je n'ai pas dit cela le moins du monde.

3925. Ne venez-vous pas de dire que la Banque d'Angleterre pourrait étendre d'une manière illimitée l'émission de ses billets ? — Oui.

3926. Vous n'avez pas parlé ainsi d'après votre expérience, n'ayant jamais dirigé une banque d'émission ? — Non, sans doute, mais peu d'hommes en Angleterre ont eu plus que moi l'occasion d'étudier les banques d'émissions, car j'avais avec elles de très fréquents rapports.

3927. Cependant, quant à l'émission des billets, vous ne pouvez avoir autant d'expérience que les deux gouverneurs de la Banque d'Angleterre ? — Je ne crois pas devoir répondre à cette question.

3928. D'après Votre Seigneurie, l'acte de 1844 a parfaitement atteint son but, qui était de faire varier la monnaie fiduciaire comme la monnaie métallique ? — Assurément.

3929. Supposons que la circulation métallique de notre pays s'élève maintenant à £70,000,000, comme on l'a établi devant le Comité ; que le nombre des billets entre les mains du public soit de £40,000,000, que les métaux précieux renfermés dans les caisses

de la Banque et qui, selon vous, font partie de la circulation du pays, soient évalués à £15,000,000, ces trois chiffres nous donneront un total de £125,000,000. Si la monnaie était entièrement métallique et qu'il se produisît un drainage de £5,000,000 de métaux précieux, la réserve de la Banque ne descendrait-elle pas à £10,000,000? — Je ne puis suivre le calcul à moins d'avoir les chiffres sous les yeux, mais il me semble que cela doit être exact.

3930. Si la réserve de la Banque s'élevait à £15 000,000 et que vous eussiez un drainage de £5,000,000, la réserve ne serait-elle pas réduite à £10,000,000? — Le principe est assez clair pour n'avoir pas besoin d'être démontré par des exemples. S'il survient un drainage de métaux précieux, on se procure de l'or en présentant des billets au Département de l'émission, qui les rembourse et les détruit; ainsi, plus on demande de l'or, plus la monnaie du pays diminue.

3931. Votre Seigneurie aurait-elle la bonté de nous expliquer en quoi la monnaie du pays, composée d'or et de billets, est plus conforme dans ses variations à une monnaie purement métallique qu'elle ne l'était avant 1844? — Aujourd'hui, la quantité de billets émis doit nécessairement varier comme celle des métaux précieux, et si l'on retire du Département de l'émission £1,000,000 de métaux précieux pour l'exportation étrangère, il en résulte que £1,000,000 de billets se trouvent détruits. Il n'en était pas ainsi avant 1844.

3932. Il faut que £1,000,000 de billets soient détruits dans la Banque d'Angleterre? — Dans le Département de l'émission.

3933. Mais cela n'a aucun rapport avec les billets placés entre les mains du public? — Pardon, le rapport est au contraire très-étroit; on ne peut détruire £1,000,000 de billets sans affecter très-puissamment la circulation dans tout le royaume.

3934. En dehors de la Banque? — Partout.

3935. En admettant que la monnaie fût purement métallique et qu'il y eût un drainage de métaux précieux, ce drainage exercerait son action sur la réserve de la Banque; mais changerait-il quelque chose à la quantité de numéraire placée entre les mains du public? — Si vous supposez que la monnaie du pays soit purement métallique, et qu'on en exporte une partie, la monnaie sera diminuée d'autant. Quand bien même cette exportation serait prise entièrement sur la réserve d'une maison de banque, du mo-

ment que l'état de cette réserve est connu du public, l'effet sera puissant et salutaire.

3936. Mais la quantité de numéraire placée entre les mains du public ne sera pas diminuée par un drainage portant exclusivement sur la Banque d'Angleterre, comme il arrive quand les changes étrangers sont défavorables? — Les métaux précieux conservés dans le Département de l'émission ont principalement pour but de pourvoir aux effets d'un drainage étranger et de rectifier les changes; cela ne fait pas le moindre doute. L'action des changes étrangers s'exercera d'abord sur l'encaisse métallique du Département de l'émission; il faudrait un drainage violent et des circonstances particulières pour que le numéraire placé entre les mains du public fût sérieusement affecté. Mais la Banque d'Angleterre remet des billets au Département de l'émission afin d'avoir de l'or pour satisfaire aux besoins de l'exportation, sa réserve diminue par conséquent, et cette diminution, venant à la connaissance du public, a pour effet de régler d'une manière convenable la monnaie du pays. Quand le public sait que la monnaie diminue notablement dans les caisses de la Banque, il se produit une influence éminemment salutaire et protectrice; le crédit et la confiance se trouvent affectés, et les changes se rectifient.

3937. L'effet immédiat est d'amener une augmentation du taux de l'escompte? — C'est le résultat naturel d'une diminution de quantité de la monnaie.

3938 Mais un accroissement du taux de l'escompte n'aurait-il pas nécessairement pour effet de diminuer la quantité de la monnaie qui se trouve entre les mains du public? — Non, je ne suis pas convaincu que cet effet doive nécessairement se produire. Si la quantité de la monnaie du pays diminue, le reste prendra une plus grande valeur; par ce moyen les changes seront rectifiés, l'or rentrera, et l'équilibre se trouvera rétabli.

3939. Cet accroissement de valeur peut se traduire par un accroissement du taux de l'intérêt? — Il peut se traduire de cent manières différentes.

3940. L'effet immédiat sera d'accroître le taux de l'escompte? C'est très-probable.

3941. En réalité, c est de cette manière qu'il se manifeste dans la Banque d'Angleterre? — Oui.

3942. Ainsi donc, bien qu'il y ait une diminution dans la réserve

de la Banque d'Angleterre, et, par suite, un accroissement du taux de l'escompte, la monnaie qui se trouve entre les mains du public peut sans inconvénient ne pas diminuer? — Il vaut mieux serrer de plus près la question. Il s'agit, en réalité, de savoir si une diminution de la monnaie dans le Département de la banque a de l'influence sur les fonctions que la monnaie remplit dans le pays. Celle qui se trouve dans le Département de la banque a la plus grande importance pour tous les services que la monnaie rend dans le pays, et toute diminution de la quantité de billets qui se trouve dans ce département produit les mêmes effets que peut avoir une diminution de monnaie sous n'importe quelle forme.

3943. La circulation de la monnaie entre les mains du public ne se trouve pas restreinte? — Naturellement, la monnaie prise dans la réserve de la Banque d'Angleterre n'est pas puisée ailleurs; c'est là une vérité évidente qu'il est inutile de discuter. Mais la diminution de la monnaie dans le Département de la banque produira, quant aux changes, une différence au moins aussi grande que si elle avait été retirée de n'importe quelle autre partie du royaume.

3944. Auriez-vous la bonté d'expliquer au Comité ce que vous appelez la réserve de la Banque d'Angleterre? — C'est ce que l'on désigne actuellement dans les comptes-rendus sous ce nom même : la quantité des billets créés par le Département de l'émission, et renfermés dans les caisses du Département de la banque.

3945. Ces billets représentent-ils simplement une partie des métaux précieux gardés dans le Département de l'émission? — Pas autrement que les autres billets. Le chiffre des billets créés dans le Département de l'émission s'élève actuellement à £25,000,000, et, dans ce département, il y a pour £10,000,000 ou £12,000,000 de métaux précieux. Ces £10,000,000 ou £12,000,000 de métaux précieux représentent, si vous voulez employer cette expression, bien qu'elle soit fort incorrecte, tous les billets émis, mais ils ne représentent pas un billet plutôt qu'un autre.

3946. Admettez-vous que les banknotes soient un *legal tender* dans la Banque d'Angleterre? — Je ne m'inquiète pas de savoir ce qu'elles peuvent être aux yeux de la loi. Je ne suis pas l'interprète des actes du Parlement; je sais quel doit en être le principe, et je présume que l'acte de la Banque s'y conforme. Le principe est bien simple et bien clair : un billet de la Banque d'Angleterre doit être

un *legal tender* pour tout le monde, sauf celui qui l'a émis et qui est tenu de le payer en or, n'importe quand on le lui demande; il serait tout à fait illogique de dire que, pour lui, c'est un *legal tender*. Mais, vis-à-vis de tout autre, il est certainement, ou devrait être, un *legal tender*.

3947. Dans toute autre banque de Londres, il est incontestablement un *legal tender?* — Je ne voudrais pas discuter une question de loi, parce que je ne suis pas légiste ; mais il s'agit ici d'un principe que vous êtes, je suppose, chargés de discuter. Ce principe, je le répète, est parfaitement clair : les banknotes sont destinées à circuler et à remplir les fonctions de la monnaie dans toute l'étendue du royaume ; elles sont donc, ou doivent être, un *legal tender* pour tous, excepté pour la personne qui les a émises. Cette personne est le Gouvernement, qui opère au moyen du Département de l'émission ; ce département ne peut rendre la banknote *legal tender* pour lui-même , car il est tenu de la rembourser en or à tous ceux qui le demandent ; mais pour tout autre, elle est, ou doit être un *legal tender*. Quant au Département de la banque, les billets, par suite de l'usage, y remplissent sans aucun doute les fonctions de *legal tender*, quels que soient les termes employés par la loi.

3948. Il est bien certain que toutes les banques, soit d'émission, soit de dépôt, peuvent satisfaire à leurs engagements avec les billets de la Banque d'Angleterre, qui, seule, est obligée de les rembourser en or quand on le lui demande? — Assurément.

3949. Tous les banquiers de Londres et de la province peuvent satisfaire à leurs engagements avec les billets de la Banque d'Angleterre? — Cela ne fait pas le moindre doute.

3950. Au point de vue de la réserve de banque, cela ne fait-il pas une très-grande différence que le billet soit ou non un *legal tender?* — Sans doute, si le billet de la Banque d'Angleterre est un *legal tender*, il sera plus facile de s'en servir pour faire face à tous les engagements ; les banknotes présentées par le Département de la banque ont ce caractère, et, dès-lors, il importe peu de savoir s'ils le doivent à un usage généralement établi, ou bien aux dispositions de la loi.

3951. Supposons qu'un client se présente à la Banque d'Angleterre et réclame un dépôt de £500,000 ; n'est-on pas obligé, s'il l'exige, de le payer en or? — Il est bien superflu de poser une telle question. Je ne sais pas si la loi obligerait la Banque à faire le

remboursement en or, mais peu importe ; cela revient seulement à savoir si c'est *A* ou *B* qui demandera le numéraire. Un client s'adresse à la Banque d'Angleterre et réclame un dépôt de £500,000. On lui présente des billets, mais il répond : « Non, je ne les prendrai pas ; ce n'est pas un *legal tender*. » Qu'arrive-t-il alors? Si les billets ont le titre de *legal tender*, notre homme est obligé de les prendre ; il va dans la salle voisine et demande au Département de l'émission de lui donner de l'or à la place de ses banknotes. Si, au contraire, les billets ne constituent pas un *legal tender*, ce sera un commis de la Banque qui se rendra dans le Département de l'émission et changera les billets contre de l'or. Ainsi, cela ne vaut pas la peine de discuter si longtemps.

3952. N'est-ce pas, en réalité, l'encaisse métallique de la Banque d'Angleterre qui lui fournit le moyen de satisfaire à ses engagements? — La Banque d'Angleterre n'a pas d'encaisse métallique ; il appartient au Département de l'émission.

3953. Mais à qui appartient le Département de l'émission? — A l'État.

5954. A qui reviennent les profits du Département de l'émission? — La Banque d'Angleterre est chargée de diriger le Département de l'émission, d'après les ordres et sous le contrôle de l'État ; elle n'a aucun pouvoir discrétionnaire, elle doit accomplir la loi. Elle est payée pour remplir ces fonctions, et ce paiement consiste en une partie des profits tirés de l'émission, mais le Gouvernement se réserve la plus large part.

3955. Tous les risques qui peuvent résulter de la garde de l'encaisse métallique et de l'émission des billets retombent sur la Banque d'Angleterre? — Cela n'est peut-être pas parfaitement exact ; cependant, on peut le dire. La Banque d'Angleterre dirige le Département de l'émission, sous le contrôle de l'État et au profit de l'État.

3956. C'est la Banque d'Angleterre qui achète les métaux précieux à un prix fixé, les revend plus cher et profite de la différence? — C'est le Département de l'émission.

3957 Cette différence entre la vente et l'achat constitue une partie des bénéfices de la Banque d'Angleterre? — Elle constitue une partie du fonds qui sert à payer toutes les dépenses du Département de l'émission, à donner au Gouvernement sa part de profit et à la Banque la rémunération qu'elle mérite.

3958. Si un accident quelconque détruisait une partie de l'encaisse métallique, cette perte retomberait-elle sur la Banque? — Je ne sais pas.

3959. Vous ne connaissez aucune disposition de l'acte de 1844 où cette circonstance soit prévue? — Non, j'ai toujours étudié dans l'acte de 1844 les principes qui en forment la base, les mesures qui tendent à faire varier la monnaie de papier exactement comme la monnaie métallique, mais je ne saurais rien dire de ses autres dispositions.

3960. Vous ne partagez pas l'opinion des témoins qui ont déposé devant ce comité et dit que l'encaisse métallique forme la véritable réserve de la Banque d'Angleterre? — Je ne saurais répondre qu'une chose : la Banque d'Angleterre n'a pas d'encaisse métallique, l'encaisse appartient au Département de l'émission ; il est placé là pour satisfaire aux demandes de tous ceux qui veulent faire rembourser leurs billets. La Banque peut, quand bon lui semble, jouir, comme tout autre, du droit d'échanger ses billets contre de l'or.

3961. Quant à la séparation des deux départements, il a été, je pense suffisamment établi qu'elle existait déjà dans les comptes avant 1844. Pouvez-vous nous faire connaitre quelque changement essentiel, soit dans les engagements, soit dans les moyens d'y satisfaire, qui résulte de cette séparation des comptes? — Naturellement, si la forme des comptes change, le total des engagements reste le même; mais il peut être important et utile de modifier les relations qui existent entre ces engagements et le mode de direction qui en résulte. C'est précisément ce que l'acte de 1844 a fait de la manière la plus avantageuse pour le pays. Les comptes étaient tenus pour l'usage particulier des directeurs de la Banque. L'acte de 1844 a déterminé la forme sous laquelle ils doivent être publiés pour l'instruction et l'utilité du public.

3962. N'avez-vous pas dit que l'acte de 1844 avait pour but d'assurer la convertibilité du billet et l'uniformité de sa valeur? — L'acte de 1844 avait pour objet de faire varier la monnaie de papier exactement comme la monnaie métallique. On espérait ainsi, et l'expérience a prouvé que l'on avait raison, protéger la réserve de métaux précieux, et maintenir en toute circonstance la convertibilité du billet.

3963. Vous ne partagez pas alors l'opinion des témoins qui ont

déposé devant la commission et dit que la seule chose essentielle pour la Banque d'Angleterre, ou toute autre banque d'émission, est de garder une réserve métallique suffisante, mais qu'il importe peu de savoir dans quel département cet encaisse se trouve placé? — Toute la question repose sur le mot « suffisant ». Si vous supposez que l'on conserve toujours un encaisse métallique suffisant, le but est atteint et tout le reste devient inutile. La seule différence qui existe entre l'acte de 1844 et celui de 1819 consiste dans la certitude absolue donnée au pays que l'encaisse métallique ne sera jamais amoindri d'une manière inquiétante, tandis qu'avant 1844 la limite de la réduction était laissée à la discrétion de la Banque.

3964. Le mérite de l'acte de 1844 est alors d'obliger la Banque à maintenir un encaisse métallique proportionné au nombre des billets émis en dehors des 14,000,000 garantis par le portefeuille? — Je répéterai encore que la Banque d'Angleterre, c'est-à-dire le Département de la banque, n'a pas à s'occuper de l'encaisse métallique; ce soin appartient au Département de l'émission, et l'acte empêche d'émettre plus de billets qu'il ne faut pour rendre les fluctuations de la monnaie de papier conformes à celles des métaux précieux.

3965. C'est pourquoi, après avoir permis d'émettre £14,000,000 de billets sur le portefeuille, l'acte de 1844 empêche toute émission ultérieure qui ne serait pas proportionnée à l'encaisse métallique?— Certainement.

3966. C'est la limite? — Oui.

3967. Ainsi le mérite de l'acte est d'obliger la Banque à garder un encaisse métallique plus en rapport qu'autrefois avec l'étendue de sa circulation? — Je suis fâché de fatiguer le comité de mes répétitions. L'effet de l'acte de 1844 est d'obliger le Département de l'émission à faire varier le nombre de ses billets comme varie l'encaisse métallique; il ne peut pas émettre plus de banknotes que ne le comporte la quantité des métaux précieux.

3968. N'aurait-on pas atteint le même but en appliquant à la Banque d'Angleterre la règle imposée aux banques coloniales, c'est-à-dire en obligeant la Banque, sans pour cela séparer les deux départements, à garder toujours un encaisse métallique proportionné à ses engagements? — Je ne suis pas bien sûr de comprendre la question, mais je ne saurais approuver que l'on confondît le portefeuille avec l'encaisse métallique; il est de la plus

grande importance pour notre système monétaire de ne pas modifier et de ne pas étendre la relation qui existe entre la quantité des billets émis et le montant de l'encaisse métallique. Vous parlez d'obliger la Banque à conserver une certaine somme de métaux précieux; mais quelle assurance aurons-nous que cette règle est observée, si nous abandonnons les garanties offertes par l'acte de 1844?

3969. Alors, suivant-vous, le Département de l'émission est maintenant aussi séparé de la Banque que si c'était un ministère relevant uniquement de l'Etat et n'ayant aucun rapport avec le Gouverneur et l'administration de la Banque? — Il en est complétement séparé pour toutes les affaires qui ont quelque influence sur le règlement des changes.

3970. « On ne devrait pas plus permettre à un banquier privé, avez-vous dit dans votre première déposition, d'émettre de tels certificats, c'est-à-dire des billets, qu'on ne l'autorise à battre monnaie. » Vous avez encore ajouté: « Un pareil privilége ne devrait être accordé à aucune banque, à aucun individu, et tous les bénéfices provenant des billets qui représentent le numéraire devraient appartenir au Trésor. Le Département de l'émission, tel qu'il est constitué aujourd'hui, a-t-il réalisé cette réforme? — Elle me paraît l'être complétement par les dispositions de l'acte de 1844.

3971. Alors vous ne regardez pas les banknotes comme émises par le gouverneur et la compagnie de la Banque, ni les bénéfices qu'elles produisent comme perçu par eux? — Non. Les bénéfices provenant des émissions de monnaie fiduciaire dans notre pays servent d'abord à payer les frais du Département de l'émission, et le surplus est versé dans la caisse de l'Etat; si le Gouvernement ne reçoit pas la meilleure part du profit, c'est un simple détail auquel le Chancelier de l'Echiquier doit aviser.

3072. Alors le bénéfice que la Banque tire de l'émission de la monnaie de papier ne vous paraît pas un privilége? — J'ai déjà exprimé mes opinions sur ce sujet, en disant que le principe essentiel de l'acte de 1844 interdit tout privilége de cette sorte; que le bénéfice provenant des émissions de papier appartient au Gouvernement. L'Etat conclut un marché avec la Banque d'après ce principe, et il lui impose pour condition de percevoir dans les bénéfices la part seulement qui forme la rémunération des soins donnés par elle à ce travail mécanique.

3073. L'acte de 1844 s'occupe aussi du règlement des banques de comtés; les billets qui restent entre les mains d'un banquier de province vous paraissent-ils constituer, comme ceux qui restent dans la réserve de la Banque, une partie de la circulation? — Toutes les émissions des banques des comtés sont très-anormales et entraînent des conséquences fâcheuses. Les principes qui régissent la matière ne sont pas difficiles à appliquer, mais, sans aucun doute, on rencontre des faits d'un caractère ambigu. Le pouvoir émissif conféré aux banques des comtés pourraît être comparé non pas au Département de la banque, mais au Département de l'émission de la Banque d'Angleterre. La confusion provient uniquement de ce que l'on n'établit pas par la pensée et dans les comptes une distinction claire entre l'émission et les affaires de banque. Je considère comme formant la monnaie des comtés tous les billets que les banquiers privés ont légalement le pouvoir d'émettre.

3974. Que ces billets restent ou non entre leurs mains? — Oui.

3975. Quand les émissions des banques des comtés restent au-dessous de la limite légale, vous ne voyez pas là un amoindrissement de la circulation du pays? — En principe, la quantité de billets qu'un banquier a le pouvoir d'émettre constitue, je crois, une portion de la monnaie du pays. Mais la circulation de province est dans un état fort anormal, et l'on éprouve quelque difficulté à appliquer ce principe quand les banquiers de comtés n'usent pas de toute la latitude de leur pouvoir d'émission. C'est tout à fait comme si un fou immobilisait £1,000,000 de billets ou s'en servait pour tapisser un appartement : nous devrions néanmoins regarder encore ces billets comme une partie de la circulation du pays, et attendre, pour les en retrancher, une preuve authentique qu'ils ont perdu leur caractère.

3976. La circulation des comtés, en y comprenant l'Ecosse et l'Irlande, ne forme-t-elle pas la moitié des £40,000,000 qui composent le total de la monnaie fiduciaire? — La chose est possible, mais je ne puis l'affirmer.

3977. Si donc l'acte de 1844 a réalisé, par rapport à la Banque d'Angleterre, d'importantes améliorations, il est défectueux en ce qu'il n'applique pas son action restrictive à l'autre moitié de la circulation? — Sans doute, la loi est défectueuse en ce qu'elle ne soumet pas les émissions des comtés à une règle générale, mais elle n'est

pas défectueuse dans son principe essentiel. L'acte a mis une limite positive à la somme de ces émissions, et il a pleinement atteint le but principal qui était de faire varier la somme de la monnaie de papier du pays, exactement comme les métaux précieux. Ce but atteint, je n'attache qu'une importance secondaire à des imperfections de détail.

3978. L'acte n'a rien fait pour assurer la convertibilité des billets des comtés? — Il est bon de déterminer le sens du mot convertibilité ; voulez-vous parler d'un remboursement assuré en numéraire, ou de la solvabilité des banques d'émission en général?

3979. J'entends par convertibilité le paiement à vue? — Le paiement en or ?

3980. Le paiement en or à vue? — L'acte de 1844 l'a assuré sous la forme que j'ai déjà indiquée; c'est-à-dire qu'il a fixé la quantité de la monnaie fiduciaire dans notre pays de manière à empêcher l'épuisement de l'encaisse métallique par un drainage extérieur. Mais un banquier de comté peut, sans aucun doute, faire faillite et se trouver dans l'impuissance de payer ses billets.

3981. A l'égard des émissions des comtés, l'acte, avez-vous dit, acquiert graduellement plus d'efficacité, par suite de la réduction des émissions? — Son efficacité, je l'ai dit, augmente de diverses manières. Les émissions des comtés diminuent lentement, mais graduellement, et les billets des banques privées sont moins appréciés par le public; ils ne remplissent plus leurs fonctions de monnaie avec l'activité, l'universalité et la rapidité qui caractérisent ceux de la Banque d'Angleterre. Ils sont frappés d'une sorte de paralysie qui va, je crois, s'aggravant.

3982. Avez-vous des raisons pour croire que la circulation des billets de comtés s'est ralentie? — Je ne puis vous citer de faits; je vous communique mes impressions, qui peut-être ne sont pas exactes.

3983. Le Comité a déjà fait remarquer que la circulation des billets des banques particulières avait diminué de £1,000,000 depuis 1844? — On en a parlé en effet.

3984. Cette diminution provenait en grande partie de banqueroutes ; n'avez-vous pas vu le document qui constate ce fait? — Je n'en ai pas eu connaissance.

3985. Si ce document est exact, la diminution graduelle des

billets des banques particulières doit être attribuée à l'insolvabilité de ces établissements? — Cela est malheureux, sans doute, mais je suis content que nous soyons débarrassés de ces banques, n'importe par quel moyen.

3986. Si l'acte de 1844 a pris, à l'égard de la Banque d'Angleterre, toutes les mesures propres à assurer la convertibilité du billet et à protéger les intérêts du public, il ne paraît s'être nullement occupé de fournir au commerce les mêmes garanties pour les émissions des banques particulières? — L'acte de 1844 n'avait pas, suivant moi, pour objet de garantir la convertibilité de tel ou tel billet, mais il assurait d'une manière générale le remboursement des banknotes, dans ce sens qu'il empêchait la monnaie fiduciaire du pays de prendre jamais un accroissement assez considérable pour amener l'exportation des métaux précieux. Toutes les autres considérations étaient subordonnées à celle-là, et, sans aucun doute, l'acte de 1844 n'a rien ajouté aux garanties que pouvaient offrir les banques particulières d'émission.

3987. Vous avez exprimé plusieurs fois l'opinion que les crises monétaires et les souffrances du commerce devaient, en grande partie, être attribuées aux émissions excessives et imprudentes des banquiers? — Oui, je n'hésite pas à l'affirmer, et si je ne craignais d'abuser des moments de la Commission, je prendrais l'une après l'autre toutes les crises qui ont affligé notre pays, et je démontrerais que les dangers et les souffrances de ces époques malheureuses provenaient de l'ignorance ou de l'oubli des grands principes qui ont été mis en pratique par l'acte de 1844. Je suis prêt à aborder cette question, si le Comité le juge nécessaire; mais les bienfaits de l'acte de 1844 sont d'une telle évidence qu'il me semble superflu d'accumuler davantage les preuves.

3988. La spéculation n'a-t-elle pas été encouragée par les émissions excessives des banques particulières? — C'est, suivant moi, la négligence que l'on a mise à restreindre la monnaie fiduciaire, quand il y avait une exportation considérable de métaux précieux, qui a amené les crises de 1783 et de 1797. C'est encore à l'accroissement inconsidéré de la circulation qu'il faut attribuer la crise de 1825 et, en grande partie, celles de 1833 et de 1837. L'acte de 1844, en empêchant l'augmentation imprudente de la monnaie fiduciaire, empêche le retour de semblables maux, et je pourrais facilement prouver qu'en 1847, c'est l'acte seul qui a maintenu les

paiements en espèces; si les comptes des deux départements n'avaient pas été séparés, tout porte à croire que la Banque aurait suspendu ses paiements.

3989. Par suite d'un drainage de métaux précieux? — Naturellement; c'est la seule cause qui puisse faire suspendre les paiements en espèces.

3990. Ce furent alors, selon vous, les émissions de billets, bien plus que les avances de capitaux, indépendantes des billets, qui ont augmenté cette fièvre de spéculation et amené des conséquences si fâcheuses? — Je ne crois pas que les avances de capitaux puisssent jamais être fort dangereuses.

3991. Mais, dans plusieurs des crises dont vous avez parlé, et surtout en 1825, les faillites des banques de dépôts furent aussi nombreuses que celles des banques d'émission; ne le savez-vous pas? — Oui, il y eut des deux côtés des faillites considérables.

3992. La crise de 1825 n'a-t-elle pas commencé par les faillites de plusieurs banques de Londres, qui ne faisaient pas d'émission? — C'est très-possible.

3993. En ce cas, les faillites devaient provenir d'avances imprudentes de capitaux et non d'émissions excessives de billets? — C'est de l'épuisement des métaux précieux qu'il s'agit. Si l'acte de 1844 avait été en vigueur, quelque inconsidérées que fussent les transactions de banque, si graves que fussent les faillites commerciales, les métaux précieux n'auraient pu être réduits comme ils l'ont été en 1825.

3994. Les banquiers auraient pu néanmoins faire faillite? — Je ne dis pas que sous l'acte de 1844 les faillites soient devenues impossibles; mais la suspension des paiements en espèces n'est jamais à craindre, malgré les faillites les plus considérables, malgré les imprudences et les fautes des banquiers et des marchands. Voilà, suivant moi, la justification de l'acte de 1844, et les arguments les plus subtils n'y changent rien.

3995. Les malheurs de 1847 seraient-ils arrivés si la Banque d'Angleterre avait alors adopté la sage conduite qu'elle a tenue depuis deux ans, et si elle n'avait pas autant tardé à élever le taux de l'intérêt? — Le mérite pratique de l'acte de 1844 consiste à obliger la Banque à tenir la conduite la plus sage. Si vous supposez que la Banque, restée complétement libre, aurait agi d'une manière aussi prudente, les conséquences évidemment auraient été

les mêmes avec ou sans l'acte de 1844. Mais l'expérience a montré que l'émission de la monnaie fiduciaire ne peut être avec sécurité confiée à personne.

3996. Au commencement de 1847, les métaux précieux ont considérablement diminué sans que le taux de l'intérêt fût augmenté à proportion; n'est-ce pas pour cela que le drainage de l'or a été plus violent pendant la seconde moitié de l'année? — Si vous voulez discuter les causes qui ont amené les crises de 1847, je suis prêt à vous répondre; mais j'aurais aimé à traiter cette question plus tard, parce qu'elle forme le dernier et je pourrais dire le plus solide anneau de la chaîne de preuves qui font ressortir les bienfaits et l'utilité de l'acte de 1844. Je ferai néanmains ce que désire la Commission et j'aborderai immédiatement ce sujet. Au printemps de 1847, il y a eu un violent drainage des métaux précieux du Département de l'émission. La Banque a néanmoins maintenu ses avances, mais aux dépens de sa réserve, qui ne cessait de décroître; elle aurait probablement suivi la même ligne de conduite jusqu'à l'épuisement presque entier des métaux précieux; heureusement, nous avions, par suite de la séparation des deux départements, des exposés qui faisaient connaître chaque semaine l'état de la réserve de la Banque, et, voyant cette réserve diminuer rapidement, le public prit l'alarme. Moi-même, devant un tel état de choses, je m'adressai personnellement à plusieurs des directeurs de la Banque et leur conseillai d'élever le taux de l'escompte; je publiai aussi, dans les journaux, des lettres où j'exprimais mon opinion à ce sujet. Le taux de l'escompte fut enfin élevé, mais seulement quand le public eut manifesté son inquiétude. Tous les faits montrent clairement que si les directeurs de la Banque n'avaient pas été contraints d'obéir à l'acte de 1844, ils n'auraient pas eu la fermeté nécessaire pour résister aux demandes des clients; cette fermeté pourtant est l'une des principales qualités d'un banquier; mais elle faisait défaut aux directeurs, et nous en serions arrivés à la suspension des paiements en espèces. Nous avons touché le bord de l'abîme, et, sans l'exposé de l'état de la réserve, prescrit par l'acte de 1844, rien n'aurait pu nous faire échapper au péril.

3997. Vos craintes furent éveillées, avez-vous dit, par la diminution rapide de l'encaisse métallique? — J'ai dit de la réserve de la Banque.

3998. La diminution de la réserve fut accompagnée d'une réduc-

tion correspondante de l'encaisse? — Oui, je suppose qu'il doit en avoir été ainsi.

3999. Il n'y avait rien dans la teneur de l'acte qui obligeât la Banque d'Angleterre à agir avec prudence au commencement de l'année, quand le drainage se fit sentir, et à élever son taux d'escompte plus tôt qu'elle ne l'a fait; mais, si je vous comprends bien, ce furent les demandes réitérées du public qui amenèrent, à la fin, la Banque à prendre cette mesure? — Sans doute, l'acte ne força pas la Banque à élever son taux d'escompte aussi promptement que cela eût été désirable et nécessaire; mais il l'obligeait néanmoins à recourir à cette mesure beaucoup plus tôt qu'elle ne l'eût fait. Depuis l'acte de 1844, les crises pèsent sur la réserve de la Banque, qui seule peut s'amoindrir et s'épuiser; mais la loi protège l'encaisse métallique par un règlement positif et bien défini. Avant 1844, les mesures à prendre pour sauvegarder l'encaisse étaient inspirées par l'alarme publique; elles étaient irrégulières quant à l'époque de leur mise en vigueur, incertaines quant à l'étendue de leur opération, et très-dangereuses dans leurs conséquences.

4000. Dès le 10 avril, la réserve était descendue à £2,833,000? — Oui, Monsieur.

4001. L'encaisse métallique était réduit à £9,876,000? — Oui, Monsieur.

4002. Jusqu'alors, cependant, malgré la violence du drainage, la Banque d'Angleterre avait maintenu le taux de l'escompte à 4 0/0; ce fut seulement à cette date qu'elle l'éleva à 5 0/0? — Si je pouvais devenir l'examinateur, j'aimerais à demander pourquoi la Banque, qui jusqu'alors avait montré une telle répugnance à élever son taux d'intérêt, se décida enfin à prendre cette mesure. Si la réserve n'avait pas figuré dans les exposés publiés chaque semaine, qu'est-ce qui aurait alors obligé la Banque à élever son taux? Ce fut la sage disposition par laquelle l'acte de 1844 ordonnait de faire connaître au public la réserve de la Banque qui donna aux directeurs le courage d'élever leur taux d'intérêt, car la réserve était descendue de £10,000,000 à £2,500,000, et tout le monde commençait à s'alarmer.

4003. Je ferai remarquer à Votre Seigneurie que, dans le même espace de temps, depuis la fin de décembre jusqu'au mois d'avril, l'encaisse métallique lui-même était descendu de £15,000,000 à £9,000,000; ce fait ne suffisait-il pas pour indiquer à la Banque

qu'un violent drainage avait agi sur ses réserves et l'avertir de prendre des mesures pour arrêter les progrès du mal? — Ce devait être un avertissement suffisant; mais l'expérience nous apprend qu'il n'en est jamais ainsi. La Banque a toujours laissé son encaisse métallique descendre bien au-dessous de £9,000,000 avant de recourir aux moyens nécessaires pour le protéger.

4004. Si Votre Seigneurie consulte les exposés placés devant elle, elle remarquera que la Banque a laissé le drainage continuer jusqu'au mois d'août sans chercher à l'arrêter en élevant de nouveau le taux de l'intérêt? — Je n'ai pas les comptes rendus détaillés sous les yeux. Je raconterai les faits, et si on ne les trouve pas assez clairs, nous chercherons à préciser davantage. En septembre 1846, l'encaisse métallique s'élevait à £16,000,000, et la réserve à £10,000,000; en avril 1847, l'encaisse était descendu à £9,000,000, et la réserve à £2,700,000. En présence de ces chiffres, je dirai que la diminution de l'encaisse, si elle avait été seule connue du public, n'aurait pas excité l'alarme et forcé la Banque à prendre des mesures de précaution; toute l'expérience du passé est là pour prouver ce que j'avance. Quelle cause a donc agi sur la Banque et sur le public? Ce fut la publicité donnée à l'état de la réserve, conformément à l'acte de 1844, et par laquelle on apprit que le chiffre en avait baissé de £10,000,000 à £2,800,000. A cette nouvelle, le public s'effraya, la confiance fut ébranlée, le crédit restreint, l'imminence du péril fit prendre courage à la Banque; on recourut, un peu tard, il est vrai, à de rigoureuses mesures protectrices, et l'encaisse métallique fut sauvegardé. Tel a été l'effet évident de l'acte de 1844, et si nous en jugeons par ce qui avait toujours eu lieu autrefois, sans les dispositions de l'acte, on en serait venu au point d'épuiser complétement l'encaisse métallique.

4005. Votre Seigneurie ne sait-elle pas qu'au mois d'avril 1847, quand l'encaisse métallique fut réduit à £9,800,000, la réserve à £2,800,000, et l'intérêt élevé à 5 0/0, la réserve de la Banque, au lieu de continuer à décroître, s'augmenta sensiblement. Lorsque le taux de l'intérêt fut mis à 5 1/2, la réserve de la Banque était de £3,946,000; elle fut ensuite portée à £4,476,000, tandis que l'encaisse s'était réduit à £8,915,000. La réserve avait donc augmenté, mais l'encaisse métallique diminuait, et l'on jugea nécessaire d'élever le taux à 5 1/2? — Je n'ai pas connaissance de ces faits; mais je n'en nie pas la possibilité. La Banque peut laisser sa réserve

arriver à un véritable état d'épuisement ; et pour reconstituer cette réserve, on se voit forcé d'élever le taux de l'intérêt, bien que les métaux précieux rentrent, car ils rentrent parfois en faible quantité, même quand les changes sont douteux ou précaires.

4006. Lorsque le taux de l'escompte fut élevé à 5 0/0, le 10 avril 1847, la réserve était de £2,800,000, et l'encaisse de £9,800,000. La réserve de billets s'éleva de £2,800,000 à £3,900,000, et plus tard, à £4,400,000, bien que l'encaisse métallique fût descendu à £8,900,000, et l'on porta le taux de l'escompte à 5 1/2 0/0, malgré l'accroissement de la réserve. Cependant, vous regardez les billets de la réserve comme pouvant fournir à la Banque de sûres indications pour élever ou abaisser son taux d'escompte, selon l'état de l'encaisse métallique ? — Je crois qu'il y a une grande ambiguïté dans la phrase : la Banque élève ou abaisse son taux d'intérêt. La Banque n'a pas le pouvoir arbitraire d'elever ou d'abaiser le taux de l'intérêt ; elle est tenue de se conformer au taux de la place. Quand la somme de la monnaie diminue, le taux de l'intérêt tend à s'élever, et la Banque doit nécessairement se conformer à cette tendance. Elle peut résister un peu trop longtemps, et, dans ce cas, elle commet une grande méprise ; mais cette résistance est en général de très-courte durée. La Banque doit se conformer au taux de l'intérêt de la place, et l'on s'est gravement trompé quand on lui a attribué le pouvoir d'élever ou d'abaisser, de son chef, le taux de l'intérêt ; elle n'a pas ce pouvoir.

4007. Admettons comme parfaitement prouvé que la Banque n'ait pas le pouvoir d'élever la valeur de l'argent, ou le taux de l'intérêt sur la place ; cependant, il dépend d'elle de s'y conformer plus ou moins tôt et d'élever son escompte quand elle le juge convenable ? — Sous bien des rapports, la Banque est dans une position particulière ; il arrive le plus souvent que les demandes d'escompte adressées à la Banque augmentent quand le taux de l'intérêt s'élève ; mais c'est seulement parce que ces demandes sont, suivant toutes les apparences, devenues moins nombreuses chez les particuliers. Le vrai principe, cependant, est que, comme la quantité de la monnaie a diminué dans le pays, par suite d'un drainage extérieur, la valeur de ce qui reste s'accroît ; cette augmentation de valeur arrête le drainage et finit par remettre la monnaie du pays en équilibre avec celle des autres nations.

4008. Ne pensez-vous pas que si la Banque d'Angleterre, en

1847, n'avait pas autant tardé à prendre des mesures de précaution, et à élever son taux d'intérêt, elle aurait épargné au pays la crise qui éclata pendant les mois de septembre et d'octobre ? — Je pense que si la Banque s'était immédiatement conformée au taux d'intérêt résultant de la diminution des métaux précieux, elle aurait empêché la crise d'avril.

4009. Et la crise plus violente qui se produisit dans l'automne ? — La crise d'octobre 1847 provenait de désastres commerciaux qui avaient ruiné le crédit.

4010. Cependant elle se manifesta sous la forme de demandes nombreuses adressées à la Banque ? — Oui.

4010*. Depuis deux ans, nous avons eu presque toujours une grande pression sur le capital, et les demandes du commerce ont été excessives ; si, pendant ces deux années, la Banque avait suivi la même ligne de conduite qu'en 1847, l'état du pays, selon vous, aurait-il été aussi prospère ? — Je crois que, depuis deux ans, la Banque a été dirigée d'une manière aussi parfaite que peuvent l'être les affaires humaines ; si l'on avait eu la même fermeté en 1847, on aurait épargné bien des maux au pays.

4011. Vous pensez alors qu'en élevant le taux de l'intérêt dès le commencement du drainage, la Banque a empêché l'exportation du numéraire de prendre des proportions désastreuses, comme en 1847 ? — Je n'ai pas le moindre doute à cet égard.

4012. La différence entre 1847 et les deux dernières années provient en grande partie de la direction meilleure imprimée à la Banque d'Angleterre ? — Il faut l'attribuer à la sage conduite de la Banque, et à l'appréciation plus saine et plus intelligente que le public commence à faire des principes de notre système monétaire ; enfin, en 1857, le commerce était mieux préparé à supporter la crise qu'en 1847.

4013. Il n'y a dans l'acte de 1844 aucune disposition à laquelle vous puissiez attribuer, soit les désastres de 1847, soit la conduite plus sage tenue depuis deux ans ? — Il faut toujours distinguer entre l'état de l'encaisse métallique et la prospérité commerciale. L'acte de 1844 a pour objet de protéger l'encaisse métallique et d'assurer les paiements en espèces. Je crois que, de cette manière, il tend à adoucir les maux qui accompagnent les désastres commerciaux ; mais il ne saurait assurément les empêcher tous.

4014. La sécurité de nos transactions dépend du maintien de l'encaisse métallique? — La sécurité de tout notre système monétaire.

4015 (Le Président). Je voudrais appeler votre attention sur les termes mêmes de l'acte de 1844; il renferme plusieurs expressions que vous avez déclarées incorrectes. Ainsi, il y est dit que, « à partir du 31 août 1844, l'émission des billets du gouverneur et de la Compagnie de la Banque d'Angleterre sera complétement séparée des affaires de banque, et tout ce qui a rapport à l'émission sera réglé par ledit gouverneur et la Compagnie dans un département particulier, appelé *le Département d'émission de la Banque d'Angleterre.* » L'acte parle ensuite de deux départements, celui de l'émission et celui de la banque, comme appartenant à la Banque d'Angleterre et formant la Banque d'Angleterre. Ce langage se retrouve en divers endroits, et, à la fin de l'acte, il y a une annexe indiquant la forme des comptes; il porte pour titre « *Banque d'Angleterre;* » au-dessous se trouvent deux sous-titres : *Département de l'émission*, *Département de la banque.* Ne vous semble-t-il pas que l'acte de 1844, dont l'autorité en cette matière ne peut être méconnue, considère le Département de l'émission comme faisant partie de la Banque d'Angleterre; et, par conséquent, ne peut-on pas dire que l'encaisse métallique du Département de l'émission appartient à la Banque d'Angleterre? — Vous jouez sur les mots; il n'y a rien de sérieux au fond de tout cela. Il est très-possible qu'une personne conduise deux affaires complétement différentes; mais, si elle mêle les comptes et les transactions de ces deux affaires, elle agit d'une manière fort répréhensible. Il en résultera d'abord une grande confusion, et, en second lieu, la fraude deviendra facile. Si des comptes ainsi tenus étaient portés devant les Tribunaux, les juges ne manqeraient pas d'attribuer un tel désordre à de mauvais desseins, et ils auraient raison. Quand un acte est coupable, on peut croire qu'il a pour but de faciliter des desseins coupables. Dans le cas qui nous occupe, il est clair qu'en mêlant ensemble les deux départements, on a en vue une chose imprudente et dangereuse. Pourquoi demande-t-on que les deux départements cessent d'être séparés? N'est-ce pas pour rendre plus facile l'émission des billets, avoir en tout temps une abondante circulation de papier que l'on appellerait convertible, et qui ne suivrait pas les fluctuations des métaux précieux? Regardez le dernier paragraphe du passage que vous avez cité : « Pourvu, néanmoins, que le Dépar-

tement de l'émission soit toujours parfaitement séparé du Département de la banque. » C'est une simple question de phraséologie : le gouverneur et la Compagnie doivent conduire deux affaires différentes ; le Département de la Banque est abandonné complétement à leur direction, et ils sont responsables des mesures qu'ils croient devoir prendre ; mais, dans le Département de l'émission, ils ne sont que les instruments de la loi, obligés de l'exécuter tout entière, de régler leur conduite d'après ses dispositions, et de conserver les deux départements complétement séparés. On ne peut rien demander de plus précis et de plus formel.

4016. Mais, quand nous discutons l'acte de 1844, peut-on nous reprocher d'employer des expressions impropres, si ces expressions sont exactement celles de l'acte du Parlement, qui appelle le Département de l'émission un département de la Banque d'Angleterre ? — Nous n'employons pas des expressions impropres quand nous nous servons des termes mêmes de l'acte, mais je crains que nous ne leur donnions un sens tout à fait différent. L'acte entend et ordonne que les deux départements soient complétement séparés ; il laisse l'un à la direction, à la responsabilité personnelle de la Banque, et veut que l'autre soit régi uniquement par la loi. On ne saurait concevoir de choses plus distinctes, et la seule relation qu'il y ait entre l'une et l'autre, c'est qu'elles sont administrées par la même Compagnie.

4017. Cependant, l'acte regarde les deux départements comme formant la Banque d'Angleterre ; est-il donc si inexact de dire que le Département de l'émission fait partie de la Banque d'Angleterre ? — Je n'aime pas à discuter sur les mots ; je veux seulement établir que l'on ne doit pas considérer le Département de l'émission et celui de la banque comme soumis aux mêmes principes ou aux mêmes réglementations ; ils doivent être tout à fait séparés l'un de l'autre, et dirigés d'après des règles complétement différentes, pour ne pas dire opposées. Il n'y a, je le répète, aucune relation entre eux, sinon qu'ils sont administrés par la même Compagnie.

4018. Vous avez blâmé cette expression : « encaisse métallique de la Banque d'Angleterre, » et vous avez ajouté que l'encaisse ne se trouvait pas dans la Banque, mais dans le Département de l'émission ? — J'ai commencé par faire observer, vous devez vous en souvenir, que j'entends toujours par Banque d'Angleterre la

Compagnie qui dirige les affaires de banque. Quand je veux parler de ce qui a rapport à l'émission des billets, je ne manque jamais de dire : Département de l'émission.

4019 (Sir James Graham). Je voudrais adresser une question à Votre Seigneurie; si mes paroles sont déplacées, elle me pardonnera, et, si elle n'y veut pas répondre, je n'insisterai pas davantage. Sir Robert Peel se regardait-il comme responsable de l'acte de 1844? — Oui.

4020. Étiez-vous au nombre des amis politiques de Sir Robert Peel? — Je suis charmé que vous m'ayez posé cette question, car elle me permet d'entrer dans des détails qui peuvent avoir leur utilité. Il n'a jamais existé aucune relation entre sir Robert Peel et moi; je n'ai pas échangé avec lui une seule parole au sujet de l'acte de 1844, et je ne connaissais absolument rien des dispositions de cette loi avant qu'elle eût été soumise au public. Je suis heureux de le proclamer, car, étant tout à fait étranger à l'acte, on ne peut supposer que je le défende par un sentiment de vanité personnelle; et si la Commission compte pour quelque chose ma faible autorité en cette matière, elle ne saurait suspecter ma conviction profonde au sujet de la valeur de l'acte et des services qu'il a rendus au public. Toute la gloire de cette œuvre doit revenir à sir Robert Peel; et ce grand homme, en faisant adopter l'acte, s'est acquis des droits à la reconnaissance éternelle de l'Angleterre. On ne lui a pas assez rendu justice; mais, chaque année, la profondeur de ses vues est mieux appréciée. Avec l'acte de 1819, sir Robert Peel avait posé sur une base solide le système monétaire de notre pays, et, en agissant ainsi, il s'était exposé à de vives critiques; par l'acte de 1844, il a confirmé et rendu pratique l'acte de 1819. On ne saurait inscrire sur le piédestal de sa statue de titres plus glorieux que ceux-là. Honneur soit à son nom!

4021. Ainsi, malgré la conformité de vos opinions économiques avec celles de sir Robert Peel, il n'y avait jamais eu, avant l'acte de 1844, aucune relation entre vous et lui? — Absolument aucune. Si j'appuie l'acte de 1844, c'est uniquement parce que j'ai la conviction intime qu'il est fondé sur les plus sages principes, et qu'il a produit les plus heureux résultats.

4022. Dans l'intervalle qui s'est écoulé entre l'adoption de l'acte et la mort de sir Robert Peel, vous n'avez eu avec lui aucune

communication au sujet des effets de cet acte, et vous ne vous êtes pas entendus pour le maintenir? — En aucune façon.

4023 (M. Spooner). — Votre Seigneurie veut-elle être assez bonne pour se reporter à la question n° 3757 qui vous a été posée dans le précédent interrogatoire. Cette question était ainsie conçue : « Votre Seigneurie n'a-t-elle pas dit, si je l'ai bien comprise, que la monnaie est le capital? » — Non, c'est justement le contraire : j'ai dit qu'avec la monnaie, ou avec le capital sous forme de monnaie, vous ne pouviez rien; c'est exactement comme si vous aviez un morceau de vieille ferraille. » Voulez-vous avoir la bonté de nous expliquer votre pensée à ce sujet? — La réponse à cette question renferme assurément une étrange confusion de mots. L'interrogateur, à ce que j'ai compris, considérait la monnaie comme désirable pour elle-même, et non pour le pouvoir de procurer au propriétaire le capital réel. La possession de la monnaie pour elle-même, ai-je répondu, est tout aussi inutile que celle du vieux fer, et c'est seulement quand on s'en sert comme moyen d'obtenir le capital qu'elle devient utile au commerçant ou au spéculateur.

4024. Dans une autre partie de votre déposition, le billet de banque, avez-vous dit, n'est qu'un certificat constatant le dépôt d'une somme métallique correspondante, destinée à payer le billet quand on demande le remboursement? — J'ai dit que le billet de banque est un certificat émis contre des métaux précieux. On ne peut dire cependant que £26,000,000 de banknotes soient les certificats d'une somme correspondante de métaux précieux déposés, quand ce dépôt s'élève seulement à £10,000,000 ou £12,000,000.

4025. Le billet de banque, vous l'avez dit plusieurs fois, n'est autre chose que le certificat d'une somme métallique correspondante? — C'est le certificat de cette somme métallique qui entrerait dans la circulation comme monnaie, s'il n'y avait pas de billets.

4026. Que représentent les billets qui sont émis sur les £14,500,000 du portefeuille? — Je ne comprends pas bien ce que signifie le mot « représenter » quand on veut une définition exacte et précise. Le fait dont il s'agit est bien clair ; la somme totale des billets émis est égale à ce que serait la quantité de métaux précieux en circulation, si la monnaie était purement métallique, mais l'État s'empare d'une certaine partie des métaux précieux que l'on garde en dépôt et que l'on fait représenter par des billets. Au lieu de laisser sans emploi des fonds aussi considérables, il en place une portion en effets

publics; on garde toujours, néanmoins, un encaisse métallique suffisant pour qu'il ne puisse jamais être épuisé, car la monnaie de papier diminuant dans les mêmes proportions que les métaux précieux, l'ensemble de la circulation serait insuffisant pour les besoins du pays, bien avant l'épuisement de l'encaisse, et l'on serait obligé de prendre des moyens propres à ramener le numéraire.

4027. Alors la somme des billets ne représente pas les métaux précieux; les banknotes sont émises dans une proportion telle que le pays ne peut jamais en demander le remboursement total? — Les billets représentent la somme de monnaie métallique qui serait en circulation si les billets n'existaient pas, et, quant à la convertibilité, elle n'est jamais en péril, car le pays ne pourrait supporter une réduction de billets assez grande pour épuiser l'encaisse métallique.

4028. Le pays ne peut jamais être en état de demander le remboursement total des billets? — Cela dépend du sens que vous attachez aux mots « être en état de demander. » Tout détenteur des £26,000,000 de billets peut en demander le remboursement; mais la combinaison est basée sur cette supposition très-sage à mon avis que le pays ne saurait supporter une réduction de monnaie qui impliquerait la destruction de £14,000,000 de billets; avant d'en venir là, la crise monétaire serait si violente et il en résulterait une telle augmentation dans la valeur de l'argent, que les métaux précieux viendraient prendre la place des billets supprimés.

4029. Comment ces métaux précieux viendraient-ils? — D'une manière très-simple; quand la monnaie du pays diminue de quantité, elle augmente de valeur; le besoin d'argent se fait généralement sentir. Toutes les personnes qui ont des correspondants à l'étranger ne tardent pas à leur écrire : « Pour toutes les remises que vous avez à faire en ce pays, envoyez-nous de l'argent, c'est ce qu'il y a de plus avantageux. Ne nous envoyez pas de lettres de change, ne nous envoyez pas d'effets publics, ne nous envoyez pas de marchandises, envoyez-nous de l'argent, c'est la remise la plus profitable aujourd'hui. »

4030. Et si vos correspondants n'étaient pas en position de vous envoyer de l'argent? — Nous n'avons pas à discuter l'état du reste du monde. Une certaine quantité de métaux précieux est affectée aux différents pays selon leurs besoins; la seule question est de savoir quelle portion de la monnaie du monde chaque Etat

doit posséder; si l'un d'eux n'a pas une part suffisante, les autres seront amenés à combler ce déficit, parce que c'est la remise la plus profitable qu'ils puissent envoyer.

4031. N'est-il pas possible que notre pays ait fait des exportations destinées à être payées avec les produits des autres nations; les correspondants étrangers s'attendent à acquitter leurs dettes avec des marchandises et si nous leur écrivons : « Envoyez-nous de l'argent, c'est la seule chose que nous puissions recevoir, » ils pourront bien ne pas avoir de métaux précieux pour nous payer, et le grand drainage, que vous supposiez arrivé à son extrême limite, continuera encore; quel en sera le résultat? — Je répondrai d'abord que cette supposition ne saurait se réaliser. Tous les autres pays du monde ne peuvent être dans une situation qui ne leur permette pas de nous envoyer des métaux précieux. Une somme de numéraire est répartie, dans une certaine proportion, entre les différents pays du monde; quand la proportion diminue dans un État, il est impossible que d'autres ne soient pas en mesure de combler ce déficit. Supposer qu'aucune nation ne pourra nous envoyer de l'argent, c'est supposer la suspension totale de l'ordre de choses qui existe aujourd'hui dans le monde entier.

4032. Je ne parle pas du monde entier, mais du pays dans lequel vous auriez envoyé vos exportations, et dont vous attendriez de l'or en retour? — Les transactions de la Grande-Bretagne ne se bornent pas à un seul pays, elles s'étendent à toutes les nations du monde. Le paiement de nos exportations nous arrive par des canaux indirects et détournés. Si nous envoyons des marchandises aux États-Unis, le négociant auquel nous les adresserons nous donnera peut-être des traites sur la Chine ou l'Australie. Les transactions s'étendent d'un pays à l'autre, mais, au fond de tout cela, reste toujours le principe que la monnaie du monde est distribuée selon certaines proportions, d'après lesquelles l'état normal des relations entre les différents pays sera basé sur l'échange. Cet équilibre peut parfois être troublé; les transactions, au lieu de se faire alors par des échanges, se font au moyen des métaux précieux et l'équilibre se trouve bientôt rétabli.

4033. Mais supposons que le pays qui a reçu nos exportations n'ait pas d'argent; selon Votre Seigneurie, il en fera venir d'une autre partie du monde et nous l'enverra; cette opération n'exigera-t-elle pas beaucoup de temps? — Les transactions sont si

multipliées qu'elles se renouvellent tous les jours; du reste, pour empêcher l'épuisement de l'encaisse métallique, il suffit d'arrêter l'exportation des métaux précieux. Le printemps de l'année 1847 nous en a offert un exemple très-remarquable, dont j'ai rapporté tous les détails dans ma déposition en 1848. La supposition que vous venez de faire se réalisa. Quand la Banque eut enfin élevé son taux d'escompte, beaucoup de personnes dirent : « Il est trop tard, le mal est fait; des demandes de métaux précieux sont arrivées d'Amérique, et l'or est déjà chargé sur des navires dans la rade de Liverpool. » Je me rappelle avoir entendu souvent ces plaintes auxquelles je répondais toujours : « C'est une crise terrible, mais plus les difficultés sont grandes, plus il est nécessaire de s'attacher fermement aux principes, maintenez votre taux d'intérêt, et ne craignez pas les conséquences. » Qu'arriva-t-il ? On n'exécuta aucun des ordres envoyés d'Amérique ; le numéraire chargé sur les navires fut débarqué, rapporté dans la ville et déposé dans les caisses de la Banque. Pas un farthing ne sortit du pays. On ne saurait trouver une preuve plus évidente de la justesse de nos principes.

4034. C'est par suite de l'élévation du taux d'intérêt que les métaux précieux rentrèrent dans le pays? — Les ordres d'Amérique ne furent jamais exécutés et l'or ne partit pas, parce que la monnaie de notre pays se trouvait fort réduite et que sa valeur avait par conséquent beaucoup augmenté.

4035. L'or que l'on se disposait à envoyer en Amérique devait-il servir à payer une dette ou bien à acheter des valeurs et des marchandises ? — Cela importe peu à la question. L'ordre envoyé d'Amérique était basé sur l'état des changes qui promettait des bénéfices si on expédiait l'or. Mais quand les demandes arrivèrent en Angleterre, les métaux précieux avaient pris chez nous une valeur assez grande pour qu'il fût beaucoup plus avantageux de les garder que de les envoyer à l'étranger.

4036. Alors les ordres ne furent pas exécutés ? — Certainement non.

4037. Supposons que, par suite de la grande valeur de la monnaie en Angleterre, vous demandiez aux Etats-Unis de vous envoyer des métaux précieux ; qu'arrivera-t-il, s'ils refusent de le faire ? — Vous émettez une suite de suppositions qui s'excluent l'une l'autre. D'abord, si l'argent est exporté du pays, il faut qu'il soit avantageux de l'envoyer à l'étranger ; mais bientôt notre monnaie ayant

diminué de quantité, sa valeur s'élève au-dessus de celles des autres nations, et nos négociants envoient des ordres pour demander du numéraire. Vous faites alors une supposition qui contredit la première ; vous admettez que dans le pays auquel on s'adresse pour avoir de l'or les métaux précieux ont augmenté de valeur, et qu'ils ne peuvent être exportés. Mais s'il en est ainsi, il faut que la monnaie n'ait pas considérablement diminué en Angleterre.

4038. Je crains de ne pas m'être fait bien comprendre. Je ne dis pas que les deux circonstances se soient produites à la fois. Si je vous ai bien compris, vous avez dit qu'il y eut une époque où l'Angleterre reçut de l'étranger de nombreuses demandes d'or? — Oui.

4039. Que cela fût pour acheter des marchandises ou payer des dettes, cela importe peu, comme le dit Votre Seigneurie. Le fait est que la monnaie avait plus de valeur en Angleterre qu'en Amérique ; aussi les ordres ne furent pas exécutés, et l'or resta dans notre pays? — Oui.

4040. Je passe maintenant à une seconde question. Admettons un état de choses pareil à celui dont Votre Seigneurie vient de nous parler, et supposons que le taux de l'intérêt se soit élevé et par suite la valeur de la monnaie. Vous écrivez alors à vos correspondants de l'étranger : « Ne nous envoyez ni marchandises ni effets publics, adressez-nous du numéraire. » Mais le pays avec lequel vous correspondez se trouvera peut-être dans la situation où Votre Seigneurie nous a placés par hypothèse quand les ordres sont arrivés d'Amérique, et il ne remplira pas plus nos ordres que nous n'avons rempli les siens? — Dans ce cas, le numéraire viendrait de tous les autres pays du monde pour combler le déficit des deux Etats que vous avez supposés dépourvus de métaux précieux.

4041. Ne faudrait-il pas pour cela un temps considérable? — Non, un temps très-court.

4042. Supposer un tel cas est, direz-vous peut-être, pousser les choses à l'extrême ; mais c'est, suivant moi, le meilleur moyen de s'assurer de la justesse d'un principe, quand la supposition n'a du reste rien d'impossible? — Sans doute, si vous avez soin de supposer des faits réellement possibles.

4043. Si, par exemple, nous avions successivement plusieurs mauvaises récoltes, il en résulterait des importations de grains con-

sidérables dont il faudrait bien payer une grande partie en métaux précieux ? — Non, je ne puis admettre cela.

4044. Croyez-vous que nous puissions maintenir pendant longtemps une importation de grains considérable sans qu'il en résulte un drainage fort étendu de métaux précieux ? — Supposons que l'encaisse métallique soit de £12,000,000 et que nous ayons besoin d'une importation de grains s'élevant à £40,000,000 ; si vous avez soin de régler les émissions de papier selon les fluctuations des métaux précieux, je mets en fait que nous pouvons nous procurer les £40,000,000 de céréales, et ne pas exporter en retour plus de £4,000,000 d'or.

4045. Comment faudrait-il donc conduire cette transaction ? — Le premier paiement se ferait sans doute au moyen des métaux précieux ; supposons que l'on exporte £4,000,000 d'or, £4,000,000 de billets seront aussitôt détruits, et la monnaie en circulation diminuée de £4,000,000. Qu'arrivera-t-il alors ? Les personnes qui ont des relations à l'étranger écriront à leurs correspondants : « L'argent a pris ici une grande valeur, envoyez-nous de l'argent, et rien que de l'argent. » Ils ajouteront encore : « Nous vous adresserons des lettres de change, des valeurs rapportant intérêt, que vous pourrez réaliser dans votre pays, et en échange desquels vous nous enverrez de l'argent. » Il en résultera aussi que les importations diminueront, sauf celles qui ont pour objet les produits alimentaires ; d'un autre côté, nos exportations s'accroîtront, et nous pourrons payer les £36,000,000 de céréales sans laisser sortir nos métaux précieux.

4046. Vous pensez que tout ce mouvement se ferait assez vite pour suffire au paiement d'une exportation extraordinaire de céréales ? — Oui ; il serait très-facile d'ajourner un grand nombre de ces paiements. Ce n'est pas là une simple supposition ; nous parlons de faits qui se sont renouvelés bien des fois.

4047. Ces transactions ont pu se faire de la sorte, grâce à l'augmentation de valeur de notre monnaie ? — Oui.

4048. Ces paiements de céréales auraient nécessairement créé des difficultés très-sérieuses ? — Si nous supposons des récoltes assez mauvaises pour nécessiter des importations de céréales s'élevant à £40,000,000, il est impossible qu'il n'en résulte pas de grandes souffrances ; aucun système monétaire ne saurait l'empêcher.

4049. Dans la dernière séance, on a demandé à Votre Seigneu-

rie s'il ne serait pas possible d'atténuer de semblables difficultés en créant deux sortes de billets, dont les uns seraient convertibles et dont les autres formeraient une sorte de compromis entre le Gouvernement et le public ; ainsi, l'Etat doit payer chaque trimestre £6 ou 7,000,000 sous forme de dividendes, et le pays, de son côté, est obligé de fournir £6 ou 7,000,000 d'impôts; ne serait-il pas possible de créer deux sortes de monnaies courantes, l'une, la banknote ordinaire, payable en espèces et applicable à tous les usages, et l'autre employée seulement à des desseins particuliers? — Notre système monétaire ressemblerait alors à un homme qui aurait une jambe bien plus courte que l'autre. Ces billets ne jouiraient certainement pas d'une égale faveur auprès du public, et il en résulterait beaucoup d'inconvénients et de confusion.

4050. Mais, enfin, quel effet cela produirait-il? — Nous aurions une monnaie de papier composée de billets de caractère différent et d'inégale valeur; ils ne serviraient pas indistinctement à tous les usages et ce serait une confusion intolérable. Une personne aurait, je suppose, quelques-uns de ces billets du Gouvernement; elle les présenterait quand elle voudrait faire un paiement; mais on lui répondrait : « Nous ne voulons pas de ces billets; nous avons à faire des remises à l'étranger, et nous ne pouvons nous procurer de l'argent avec les billets du Gouvernement; ainsi, nous ne les prendrons pas. » Les deux espèces de billets seraient-elles également un *legal tender?*

4051. Sans doute, pour tout ce qui a rapport à l'Etat ; mais les billets du Gouvernement ne seraient pas *legal tender* entre les particuliers? — Que ferait alors la personne dont j'ai parlé? Son créancier lui dirait : « Il faut me donner d'autres billets; vous ou moi devons payer une prime pour en avoir. »

4052. Où serait le mal? — Il y aurait là une grande injustice et une intolérable confusion.

4053. Pourquoi une grande injustice? Ce serait une transaction volontaire; personne ne serait contraint de prendre ces billets? — Alors, si personne n'était obligé de les prendre, personne ne les prendrait, et tout s'arrêterait là.

4054. Peut-être. Croyez-vous que si une personne avait des billets propres à satisfaire à toutes les demandes du Gouvernement, quand même elle n'aurait pas à faire pour son compte de paiements de ce genre, il ne lui serait pas facile de trouver bien des gens disposés à

prendre ces billets moyennant un escompte? — Alors, une partie de votre monnaie de papier serait soumise à l'escompte, et je ne puis concevoir une désorganisation plus complète de tout système monétaire.

4055. Mais le mal serait-il aussi grave que celui dont nous parlions tout à l'heure quand, par suite d'importations considérables, la détresse devient si grande dans tout le pays? — Le moyen que vous proposez augmenterait ces maux, bien loin de les diminuer.

4056. De quelle manière? — Vous n'arriveriez pas à payer les £40,000,000 de céréales avec autre chose que les métaux précieux. D'après votre système, il faudrait donner de l'or en échange de ces importations; vous n'en auriez bientôt plus; ce serait une confusion extrême et la ruine du pays.

4057. A combien Votre Seigneurie évalue-t-elle la quantité de métaux précieux qui forment maintenant la circulation du Royaume-Uni, sous forme de numéraire? — Je n'en connais pas le chiffre; mais il doit être très-considérable.

4058. L'attention de Votre Seigneurie s'est-elle portée sur ce sujet? — Non.

4059. Admettons, avec les personnes qui en font une étude spéciale, que notre numéraire ne s'élève pas à moins de £60,000,000. L'effet d'un papier tel que celui dont je viens de parler ne serait-il pas de laisser le numéraire sortir pour payer les céréales et d'introduire dans nos usages sociaux cette nouvelle sorte de monnaie qui pourrait servir à toutes choses, sauf à se procurer du numéraire? — Vous soulevez une discussion longue et compliquée; mais la mesure que vous proposez entraînerait des difficultés sans nombre. D'abord, vous vous priveriez du moyen le plus sûr et le plus rationnel de payer les denrées, moyen qui consiste à diminuer les importations et à accroître les exportations des autres articles, marchandises ou effets publics. Vous serez bien obligés, à la fin, d'en venir à un commerce d'échange. Si vous faites venir de l'étranger pour £40,000,000 de céréales, il faut vous mettre en état de les payer de manière ou d'autre, et tous vos beaux projets ne lèveraient pas cette difficulté. Vous laisseriez sortir presque tout votre encaisse métallique; mais cela ne suffirait pas pour payer les importations de denrées, et quand l'épuisement du numéraire vous aurait exposés à suspendre vos paiements en espèces, vous seriez obligés de recourir aux mesures violentes nécessaires pour ramener les métaux précieux dans le pays.

4060. Mais l'exportation du numéraire servirait à surmonter les premières difficultés, et le commerce lèverait ensuite les autres? — Le plan que vous proposez amènerait des embarras très-graves. L'argent est le seul moyen d'établir les échanges; si on laisse la monnaie augmenter de valeur à mesure qu'elle diminue de quantité, les échanges se produisent tout naturellement. Quant au moyen dont vous parlez, c'est une pure utopie.

4061 (M. Hildyard). Si je vous ai bien compris, vous pensez que, sans l'acte de 1844, la Banque se serait trouvée, au mois d'avril 1847, en grand danger de suspendre ses paiements? — C'est mon intime conviction.

4062. Ainsi vous croyez que l'acte de 1844 a seul empêché le drainage d'absorber, après le mois d'avril, les £9,000,000 qui restaient dans l'encaisse, quand déjà £7,000,000 étaient sortis depuis le commencement de l'année? — J'en suis parfaitement certain.

4063. Les changes nous étaient tellement contraires à cette époque que, selon vous, ces £9,000,000 auraient été exportés si la Banque n'avait pas pris les mesures auxquelles l'obligeait l'acte de 1844? — Oui, et même bien plus de £9,000,000. Notre monnaie avait alors une valeur moins grande que celle des autres pays, et si l'on n'avait pas pris des mesures efficaces, les métaux précieux auraient continué à sortir jusqu'à épuisement complet.

4064. Examinons maintenant le taux d'intérêt de la Banque. Vous avez dit que l'un des moyens d'arrêter le drainage était d'élever le taux de l'intérêt, car chacun est disposé à envoyer de l'argent dans un pays où la monnaie a pris une grande valeur. Savez-vous quel a été le taux d'intérêt exigé par la Banque depuis l'époque où le drainage s'est fait d'abord sentir jusqu'à celle où les métaux précieux ont commencé à nous revenir, c'est-à-dire depuis le 29 août 1846 jusqu'au 10 juillet 1847. Quel taux la Banque a-t-elle demandé pour arrêter ce formidable drainage? — Toute cette longue question porte sur une supposition que j'ai plusieurs fois combattue et qui consiste à croire que la Banque a par elle-même le pouvoir d'élever le taux de l'intérêt. Il n'en est pas ainsi. La Banque ne peut élever le taux de l'intérêt que dans deux cas : quand la relation entre l'offre et la demande du capital vient à changer ou bien quand la somme de notre monnaie diminue. Tant que la réserve de la Banque est considérable, rien n'indique une diminution dans la quantité de la monnaie, et, par conséquent, il

n'y a aucune raison pour élever le taux de l'intérêt. Mais si l'on constate une grande réduction dans la réserve de la Banque, cela prouve que la somme de la monnaie a réellement diminué, et il en résulte une augmentation de valeur pour le reste de la circulation. La Banque n'élève donc pas arbitrairement son taux d'intérêt; elle ne fait que se conformer à un état de choses indépendant de sa volonté.

4065. Votre Seigneurie n'a-t-elle pas adressé plusieurs fois des remontrances aux directeurs de la Banque pour n'avoir pas élevé à temps le taux de l'intérêt? Vos conseils étaient donc inutiles, puisque le taux ne dépend pas de la Banque et se règle lui-même? — J'ai reproché à la Banque de ne pas s'être conformée à l'élévation générale du taux d'intérêt, d'avoir maintenu le sien au-dessous du cours de la place, ce qui l'exposa aux demandes excessives du public et réduisit considérablement sa réserve.

4066. Supposons que les comptes n'aient pas été tenus de la manière prescrite par l'acte de 1844, les directeurs de la Banque n'auraient-ils pas tout aussi bien connu le drainage, qui avait fait descendre l'encaisse métallique de £16,000,000 à £9,000,000? — Assurément.

4067. La forme actuelle des comptes ne leur est donc pas d'une grande utilité? — Ils auraient eu connaissance du drainage qui épuisait leurs métaux précieux, tout comme ils l'avaient en 1824 et au commencement de 1825. A cette époque cependant ils ne prirent aucune mesure pour arrêter l'exportation; ils la laissèrent continuer jusqu'à ce que l'encaisse eût été réduit de la manière la plus alarmante. Pourquoi ce qui est arrivé en 1825 n'a-t-il pas eu lieu en 1847? On ne peut en donner aucune raison, si ce n'est la disposition de l'acte de 1844, qui obligeait la Banque à faire connaître au public l'état de sa réserve. Cette réserve avait tellement diminué qu'il ne restait à la Banque aucune alternative, la loi se dressait inflexible devant elle, il fallait obéir. Les directeurs prirent alors des mesures auxquelles, s'ils avaient été libres, ils n'auraient probablement pas osé recourir, et personne ne put les blâmer, car le public connaissait l'état de la réserve et savait que l'on ne pouvait agir autrement. Ainsi fut sauvé notre système monétaire.

4068. Cependant, malgré la pression de la loi, la Banque n'éleva jamais le taux de son escompte au-dessus de 5 1/2, encore ce fut

seulement en octobre 1847 et pour un temps très-court? — Je parle du printemps de 1847.

4069. Mais au printemps le taux était plus bas encore; jusqu'au 3 avril, la Banque demandait seulement 4 0/0, et depuis cette époque jusqu'au 31 juillet le taux ne dépassa jamais 5 0/0; ce fut seulement à l'époque de la crise d'octobre que la Banque exigea 5 1/2? — Moins la Banque éleva le taux de son escompte au printemps de 1847, mieux on voit combien les dispositions de l'acte étaient sages, et combien il était utile de faire connaître au public l'état de la réserve. Comment le drainage se trouva-t-il arrêté? N'est-ce pas parce que, en apprenant l'épuisement de la réserve, le public prit l'alarme; le crédit et la confiance diminuèrent aussitôt et la circulation se ralentit. Ce qui montre à quelles fausses inductions les chiffres peuvent souvent conduire, c'est que la Banque, au printemps de 1847, n'éleva pas son intérêt au-dessus de 5 0/0. Mais je puis affirmer (et tous ceux qui appartenaient alors au monde financier confirmeront mes paroles) que les directeurs de la Banque eux-mêmes, voyant l'état de la réserve, furent saisis d'une extrême frayeur, et quelques-uns, oubliant toute prudence, dirent au public : « La Banque a fait tout ce qu'elle pouvait pour le commerce, elle ne peut rien de plus; il faut maintenant qu'elle songe à se sauver elle-même. » Ces paroles produisirent une panique telle que le crédit et la circulation se trouvèrent profondément affectés.

4070. Ceci suppose que le drainage continuait. N'avez-vous pas dit que l'effet d'un drainage se fait sentir d'abord sur l'encaisse métallique de la Banque? — Cela ne fait aucun doute.

4071. Mais le drainage n'a pas continué, car l'encaisse métallique, à partir du 10 avril, s'est élevé de £9,5000,000 à £10,170,000, et les choses se sont ainsi maintenues jusqu'au 10 juillet? — Sans aucun doute.

4072. Pourquoi donc parlez-vous d'un drainage qui se continuerait, quand il est évident qu'il a été arrêté et que la réserve de la Banque a reçu un léger accroissement? — Je parle du drainage qui s'est continué, tandis que l'encaisse métallique descendait de £16,000,000 à £9,000,000. Et en considérant sa longue durée, je demande comment il s'est arrêté en avril? C'est grâce à la publication de la réserve; on a su que la Banque avait épuisé toutes ses ressources et qu'elle ne pouvait pas continuer à faire des avances. Je citerai un fait qui n'est pas, à la vérité, consigné dans les

documents officiels, mais que connaissent cependant bien toutes les personnes au courant des affaires de la Cité. Les directeurs de la Banque déclarèrent imprudemment au public qu'ils avaient fait tout ce qui dépendait d'eux, et que le public devait se tirer d'affaire comme il pourrait. Cette déclaration produisit une panique momentanée, bien connue sous le nom de « Panique du printemps de 1847. » La panique, qui provenait de l'état de la réserve, eut une action sur le crédit, la confiance et la valeur de l'argent; le drainage fut arrêté, et l'encaisse métallique se remplit de nouveau. Mais il faut attribuer ce résultat à la publication de la réserve.

4073. Il est bien important dans ces questions de s'en tenir aux faits, et les faits viennent à notre connaissance au moyen des documents qui nous sont soumis. Quand elle possédait £16,000,000, la Banque escomptait à 3 0/0, et c'est alors que le drainage dont j'ai déjà parlé absorba £7,000,000. Là-dessus la Banque commença à prendre l'alarme, elle éleva son escompte à 4 0/0, puis à 5 0/0, car l'encaisse métallique se trouvait réduit à £9,000,000. Là se borna toute l'augmentation du taux, et cependant, bien que, selon vous, cette élévation ne fût pas suffisante, le drainage se trouva arrêté et l'encaisse métallique s'accrut de £1,000,000 dans le courant de juin. En présence de ces faits, comment pouvez-vous prétendre que, sans l'acte de 1844, le drainage aurait épuisé les £10,000,000 de la réserve métallique et mis en danger la convertibilité du billet? — Je répondrai à cette question d'une manière bien simple. J'ai affirmé qu'il en aurait été ainsi, parce que l'expérience me donnait cette conviction. Toutes les crises précédentes, soit en Angleterre, soit dans les autres pays, montrent ce qui serait arrivé en avril 1847, si l'acte n'avait pas ordonné de publier les comptes de la Banque.

4074. Je sais que la Banque adopta des mesures de restriction dont ne parlent pas les documents qui nous ont été soumis? — Nous nous occuperons des mesures constatées par ces documents; il y en a eu d'autres sans aucun doute, mais il est inutile d'en tenir compte.

4075. Si vous me le permettez, j'attirerai votre attention sur la réponse que vous avez faite à la question 3833. On vous demandait si vous partagiez l'opinion des déposants qui considèrent les billets sortis de la Banque comme formant seuls la circulation active, et

n'y comprennent pas les billets du Département de l'émission; vous avez dit que, selon vous, ces dernières banknotes constituent la partie la plus active de la circulation? — J'ai parlé des billets du Département de la banque; on n'en garde aucun dans le Département de l'émission. Ils sont émis à mesure que l'encaisse métallique augmente, et ils sortent aussitôt du Département de l'émission, mais ils peuvent rester dans celui de la banque et faire partie de la réserve.

4076. Vous avez appuyé vos paroles d'un exemple et vous avez montré l'effet que produirait l'épuisement de la réserve de Banque? — Oui, j'ai montré quel effet produirait son épuisement et son augmentation soudaine.

4077. Vous faisiez allusion à l'année 1847, quand la réserve était, sinon épuisée, du moins bien près de l'être? — Non, j'ai parlé de l'ordonnance d'octobre qui produisit un effet semblable à l'augmentation soudaine de la réserve.

4078. Mais vous avez parlé aussi de l'état de choses qui précéda l'ordonnance, et de l'alarme répandue dans le public par suite de la diminution de la réserve? — Ceci avait rapport au printemps de 1847; ne confondons pas ces deux époques.

4079. J'ai rappelé votre réponse, laissez-moi m'assurer si je suis dans l'erreur. Vous avez dit : « L'ordonnance d'octobre produisit un effet semblable à un accroissement illimité de la réserve de la Banque. Quel en fut le résultat? La confiance revint, et le *crédit, qui avait reçu un coup presque mortel* (je vous prie de remarquer ces paroles), se ranima aussitôt? » — Sans doute.

4080. Il est assez clair que vous parliez de l'état de choses qui précéda l'ordonnance? — Assurément.

4081. Les changes avaient alors tourné et ils étaient en notre faveur? — Ils devaient avoir tourné précisément vers cette époque, autant que j'en ai pu juger par les circonstances qui se sont produites.

4082. A la fin de décembre, l'encaisse métallique s'était élevé de £8,400,000 à £12,237,000? — Oui.

4083. Les changes, dites-vous, avaient tourné juste en ce moment; quel était alors le chiffre des métaux précieux? Laissons de côté la répartition qui en est faite par l'acte; je voudrais connaître la somme totale des métaux précieux renfermés dans les

caisses de la Banque à l'époque où l'ordonnance fut rendue? — Je ne sais pas au juste : £8 ou 9,000,000, je crois.

4084. Ainsi, dans un moment où les changes étaient en notre faveur, où £9,000,000 de métaux précieux se trouvaient dans les caisses de la Banque, il s'est produit une crise si violente que vous avez pu dire avec vérité « le crédit avait reçu un coup presque mortel » ; n'était-ce pas là l'effet de l'acte de 1844? — Ce n'était pas l'effet nécessaire de l'acte, mais de la panique déraisonnable qui s'était emparée du public à la suite des nombreuses faillites commerciales du mois d'octobre; à cette cause se joignirent encore les appréhentions mal fondées que le public avait conçues au sujet de l'acte de 1844, dont il ne comprenait pas le caractère.

4085. Mais vous avez dit que c'était la publicité donnée à l'état de la réserve qui avait causé la panique? — Vous confondez les époques et vous allez sans cesse de l'une à l'autre ; ce que vous venez de dire s'applique à la crise d'avril.

4086. Je ferai humblement observer à Votre Seigneurie que je ne confonds point les époques, je rappelle simplement ses paroles. Dans la première partie de sa réponse, n'a-t-elle pas décrit l'état de choses qui résulterait de l'épuisement de la réserve? — Je ne comprends pas la portée de cette question. Elle a, si je ne me trompe, rapport à l'alarme causée au printemps de 1847 par la diminution de la réserve; il y eut alors une sorte de demi-panique dont l'effet fut d'arrêter le drainage. Dans l'automne, il se produisit une panique très-violente par suite des importantes et nombreuses faillites qui avaient éclaté, laissant le monde commercial dans un état déplorable; cette alarme venait aussi de l'ignorance d'un grand nombre de personnes au sujet de l'acte de 1844.

4087. Ai-je bien compris la réponse que vous avez faite à la question 3833? — Voudriez-vous me lire la partie de ma réponse à laquelle vous faites allusion.

4088. On vous a demandé si vous approuviez la définition qui avait été donnée de ce terme : « circulation active. » Vous avez dit que votre opinion était toute opposée, et vous avez choisi des exemples pour vous faire mieux comprendre? — C'est parfaitement vrai.

4089. Vous avez dit que la réserve était la partie la plus active de la circulation. On vous a demandé d'expliquer votre pensée; vous avez répondu : « Pour être mieux compris, je vais faire une

Universitas BIBLIOTHECA Ottaviensis

» supposition. Admettons que votre Comité donne aujourd'hui » l'ordre de détruire tous les billets qui se trouvent dans la réserve » de la Banque, et que la Cité apprenne cette nouvelle demain » matin; qu'arriverait-il, que feraient les banquiers? Tous, en » grande alarme, se répandraient dans la ville en s'écriant : « Que » Dieu me vienne en aide! j'ai perdu mes dépôts à la Banque » d'Angleterre; ils ont été détruits par un ordre du Comité. » Puis chacun d'eux enverrait ses bons de l'échiquier à son agent de change et lui dirait : « Prenez mes bons de l'Échiquier, vendez-les; » prenez mes effets publics, vendez-les; apportez-moi des banknotes : » je ne sais pas ce qui va arriver, la réserve de la Banque est » détruite; il me faut immédiatement des billets de banque pour » raffermir ma position. » En même temps, les clients instruits de la » nouvelle iraient trouver les banquiers.... » Vous avez continué à nous montrer ainsi ce qui était arrivé en 1847 quand la réserve de la Banque fut épuisée et que le crédit reçut un coup mortel. Je vous demande encore si cet état de choses ne s'est pas produit dans un moment où les changes venaient de tourner en notre faveur, où l'exportation des métaux précieux était arrêtée, où enfin £9,000,000 de métaux précieux se trouvaient dans les caisses de la Banque. Ne faut-il pas attribuer cette inutile panique à l'acte de 1844 qui empêchait la Banque d'employer sa réserve métallique tout entière? — Cette question est si complexe qu'il faudrait la diviser et y faire plusieurs réponses. Je puis seulement répéter ce que j'ai déjà dit. La crise d'avril 1847 fut causée, selon moi, par la connaissance que le public avait de l'épuisement de la réserve. Plus tard, on me demanda de démontrer l'importance de la réserve de la Banque, et pour me mieux faire comprendre je supposai le cas où cette réserve serait subitement et complétement détruite, et je peignis l'étrange confusion qui en résulterait. Quant à l'automne de 1847, il fut assurément marqué par une très-violente panique, mais cette panique, je dois le constater encore, provenait des faillites commerciales, et elle était augmentée par l'ignorance du public au sujet des véritables effets de l'acte de 1844. Vous reprochez à cette loi d'avoir obligé la Banque à garder £8 ou 9,000,000 de métaux précieux, c'est à cette circonstance pourtant que nous devons de n'avoir pas eu à craindre, en 1847, la suspension des paiements en espèces. Nous fûmes préservés d'un tel danger par l'acte de 1844, et pour la première fois nous fûmes témoins d'une crise monétaire qui n'était pas aggravée par les vives inquiétudes du public au

sujet de la convertibilité des billets. Je dois de plus faire observer que les £8 ou 9,000,000 renfermés dans le Département de l'émission étaient représentés par une somme égale de banknotes émises pour l'usage du public.

4090. Supposons que le Parlement ait siégé à cette époque et qu'il ait rappelé l'acte de 1844 ; ce bill aurait-il produit le même effet que l'ordonnance d'octobre ? — L'ordonnance était une suspension temporaire de l'acte de 1844.

4091. Si on avait rappelé l'acte au lieu de le suspendre, le résultat aurait-il été le même ? — Le même sous quel rapport ?

4092. Sous le rapport du crédit et de la confiance que l'ordonnance fit renaître ? — Si l'on avait pensé que le rappel de l'acte aurait pour seul effet de permettre à la Banque d'Angleterre des émissions illimitées, le résultat aurait été absolument le même.

4093. Alors, comment pouvez-vous dire que l'acte n'avait pas causé la panique, puisqu'il suffisait de le rappeler pour rendre confiance au public ? — Le rappel de l'acte de 1844, s'il avait permis une émission illimitée de billets, aurait porté remède au mal présent, mais il aurait exposé le pays à tous les dangers qui accompagnent une émission exagérée, c'est-à-dire la suspension des paiements en espèces.

4094. Est-il exact de dire que l'ordonnance de 1847 équivalait à une augmentation indéfinie de la réserve ; dispensait-elle la Banque de payer ses billets en espèces ? — Non, sans doute, mais elle lui permettait d'émettre la quantité de billets qu'elle jugeait convenable ; ces billets étaient assurément convertibles, et l'ordonnance contenait une clause propre à en assurer le remboursement. En même temps qu'elle mettait à la disposition de la Banque une quantité illimitée de billets, elle cherchait à nous préserver du danger de cette émission, en défendant de laisser sortir ces billets à un intérêt moindre de 8 0/0.

4095. Cependant, d'après vos propres paroles, les demandes du public s'arrêtèrent aussitôt, la confiance fut rétablie, le drainage cessa, et au mois de décembre l'encaisse métallique s'était élevé de £8,000,000 à £12,000,000 ? — C'est parfaitement vrai.

4096. Votre Seigneurie a parlé de l'effet bienfaisant de l'acte de 1844 pendant le long drainage que le pays vient de supporter ; elle a même ajouté, je crois, que, sans l'acte, nous n'aurions pu maintenir la convertibilité des billets ? — Je ne crois pas m'être

servi de cette expression par rapport aux dernières années; les faits, selon moi, ne se sont pas produits de cette manière. Il n'est pas douteux cependant que notre pays n'ait eu à supporter un violent drainage de métaux précieux; la Banque a trouvé les moyens d'y faire face en remplissant scrupuleusement son devoir. Elle a conformé son taux d'escompte au taux réel qui résultait de la diminution de quantité de la monnaie. Aussi, en dépit d'une crise très-prolongée, due à différentes causes, le commerce a peu souffert, et l'on a reconnu la justesse des principes de l'acte de 1844.

4097. Puisque vous attribuez cet heureux résultat à l'acte de 1844, permettez-moi d'attirer votre attention sur la France qui, pendant la dernière guerre à dû pourvoir à des dépenses plus considérables que les nôtres, car son armée était, je crois, plus nombreuse ? — Ses dépenses ont été certainement fort lourdes.

4098. Des inondations désastreuses ne sont-elles pas venues s'ajouter à ces embarras? — Oui.

1099. La récolte de la soie, si je puis employer cette expression, n'avait-elle pas aussi manqué ? — Je le crois.

4100. La production des vignobles en France, depuis deux ou trois ans, n'a-t-elle pas été beaucoup au-dessous de la moyenne ? — Je le crois.

4101. Enfin, les récoltes n'ont-elles pas été un peu au-dessous de la moyenne ? — Oui.

4102. La France, si je ne me trompe, paie ses obligations en espèces, sa monnaie de papier est convertible ? — Oui.

4103. A-t-elle pu faire face à ses obligations, ou bien a-t-elle été obligée de déclarer qu'elle ne pouvait rembourser ses billets? — La France n'a pas suspendu ses paiements en espèces, mais pour les maintenir elle a dû se résoudre à des mesures tout exceptionnelles. Vous avez auprès de vous deux gentlemen qui, par leur position, ont pu avoir sur ce sujet des renseignements très-exacts. Interrogez-les, et ils vous diront ce qu'ils pensent des moyens employés par la Banque de France pour conserver la quantité nécessaire de métaux précieux. Je ne sais jusqu'à quel point il m'est permis de rappeler une déposition qui a été faite devant le Comité et dans laquelle on a établi des faits très-significatifs. La Banque de France, malgré les mesures violentes qu'elle avait prises pour augmenter de cent millions son encaisse métallique, a fini par se

trouver plus dépourvue de numéraire qu'elle ne l'était au commencement.

4104. Nous avons interrogé les gentlemen dont vous parlez, et, si je ne me trompe, ils ont prouvé que les mesures prises par la Banque de France étaient dérisoires et n'atteignaient pas leur but? — Elles pouvaient ne pas atteindre leur but sans pour cela être dérisoires; la Banque fit entrer cent millions de numéraire dans ses caisses, mais les mesures étaient insuffisantes, car elles n'en assuraient pas la conservation.

4105. Admettons cependant que l'on ait eu recours à des moyens artificiels, et que ces moyens aient été onéreux; qui est-ce qui a dû supporter la perte? — Le pays.

4106. Qu'entendez-vous par le pays? — Je veux dire que c'est le pays en général qui à la fin doit payer.

4107. Comment les choses ont elles dû se passer; est-ce la Banque de France qui a payé d'abord? — Je le suppose.

4108. Cette perte est ensuite retombée sur le pays tout entier? — Oui.

4109. La convertibilité du billet n'intéresse-t-elle pas tout le pays? — Oui.

4110. Tout créancier doit désirer la convertibilité du billet et le maintien de l'étalon monétaire? — Sans doute.

4111. Est-il donc injuste que les dépenses faites pour assurer la convertibilité du billet soient supportées par le pays, puisqu'il en profite? — Cela n'est pas injuste du tout.

4112. Voulez-vous me dire comment l'acte de 1844 assure la convertibilité du billet? — Par un moyen très-simple, et qui en fait supporter la dépense au pays tout entier. Voici en quoi il consiste: quand la monnaie est attirée au dehors, sa quantité diminue dans le pays; cette diminution augmente la valeur de celle qui reste, le renchérissement arrête la sortie et on le maintient jusqu'à ce qu'il ait ramené la quantité d'argent qui est nécessaire pour rétablir l'équilibre.

4113. Est-il vrai, comme on nous l'a dit, que l'un des moyens les plus efficaces d'arrêter un drainage extérieur soit de ne pas escompter les billets dont l'échéance dépasse un certain terme? — J'ignore ce que l'on a pu vous dire à ce sujet; le moyen le plus efficace et le plus convenable pour arrêter un drainage extérieur

est de laisser la monnaie du pays diminuer en proportion de l'étendue de ce drainage ; cette diminution augmente nécessairement la valeur de l'argent, et, si l'on donne toute liberté à l'action des causes naturelles, l'élévation de valeur de la monnaie pèse sur la communauté entière.

4114. Ne savez-vous pas que l'un des moyens employés par la Banque pour arrêter un drainage extérieur est de refuser l'escompte à tous ceux qui présentent des billets dont l'échéance n'est pas très-rapprochée? — La manière dont vous exposez la chose me paraît fort incorrecte. Voici ce qui arrive : l'argent, ayant diminué de quantité, augmente de valeur, et cet accroissement de valeur se manifeste sous la forme d'une élévation du taux d'intérêt; la Banque, suivant l'exemple général, se conforme à cette hausse qui provient de l'action régulière de causes naturelles.

4115. Mais un des moyens employés par la Banque, quand le drainage menace d'épuiser sa réserve, est de refuser l'escompte pour les billets qui dépassent un certain terme? — Le moyen employé le plus ordinairement par la Banque est de conformer son taux d'intérêt à celui de la place. Cependant, elle est libre de prendre les mesures qu'elle juge les plus utiles, selon les circonstances particulières où elle se trouve; elle peut restreindre ses avances de capitaux, non-seulement en élevant l'escompte, mais encore en rapprochant le terme auquel elle consent à prêter; elle a souvent recours à ces deux moyens, et ils sont toujours déterminés par l'accroissement des demandes de capitaux ou la rareté de la monnaie.

4116. Lors du drainage qui s'est fait sentir pendant quelque temps, la Banque d'Angleterre n'a-t-elle pas refusé plusieurs fois d'escompter des billets au delà d'un certain terme, ou n'a-t-elle pas exigé un taux plus élevé pour les billets à échéance éloignée? — Quand il y a une crise financière, la valeur de l'argent augmente, cela n'est pas douteux. On demande pour l'escompte un taux plus élevé; encore est-on fort peu disposé à faire des avances, d'où il résulte que l'on prête seulement pour des époques très-rapprochées. Tout cela est parfaitement naturel, légitime, et produit des effets fort salutaires.

4117. Mais les moyens auxquels la Banque a recours pour arrêter le drainage tombent sur le commerce, et non sur la communauté tout entière? — Toute cause qui doit produire de grands effets exerce d'abord son influence sur la classe particulière qui se

trouve le plus exposée à son action; c'est l'ordre de choses naturel et légitime. Quand la monnaie diminue de quantité, les personnes qui ont besoin d'argent sont les premières à souffrir; mais il faut un certain temps pour que les effets de cet état de malaise se fassent sentir dans toutes les classes de la société.

4118. Ainsi, vous blâmez la conduite adoptée par la Banque de France, qui fait peser sur la communauté entière l'effet de ses mesures; et vous préférez l'acte de 1844, ou, du moins, les moyens employés par la Banque d'Angleterre, et qui atteignent seulement le commerce? — Je blâme la conduite tenue par la Banque de France, parce qu'elle n'est pas fondée sur des principes sérieux; et j'approuve celle de la Banque d'Angleterre, qui, basée sur les règles les plus sages, a contribué au bien-être et à la prospérité du pays.

4119. Cependant la Banque de France, au milieu des circonstances fâcheuses que j'ai mentionnées, a non-seulement assuré la convertibilité du billet, mais encore elle n'a pas élevé son taux d'intérêt au-dessus de 6 0/0? — En France, les fluctuations du taux d'intérêt ne dépendent pas des mêmes circonstances qu'en Angleterre. Toutefois, si vous voulez bien interroger les membres de ce Comité qui ont pris part à la direction de la Banque d'Angleterre, et leur demander ce qu'ils pensent des moyens employés depuis dix-huit mois par la Banque de France, je suis prêt à m'incliner devant leur opinion.

4120. Vous n'avez jamais eu, dites-vous, aucune communication avec sir Robert Peel, au sujet de l'acte de 1844? — Je n'en ai jamais eu.

4121. Vous avez dit, si j'ai bien compris, que l'on vous a interrogé en 1840? — Oui.

4122. Vous avez déclaré, je crois, que le bill de 1844 était tout à fait conforme aux vues exposées dans votre déposition de 1840. Me suis-je trompé? — Non certainement; les principes sur lesquels repose l'acte de 1844 ont toujours eu ma pleine et entière approbation.

4123. Ces principes ne se trouvaient-ils pas tout tracés dans les dépositions faites par différents témoins en 1840? — Sans doute, l'acte de 1844 a été rédigé d'après les vues de beaucoup de personnes qui, ayant observé les désastres de notre crise monétaire, les attribuaient à l'absence d'une sage réglementation; on voyait l'inconvénient qu'il y avait à laisser la Banque d'Angleterre émettre

des billets selon son bon plaisir, au lieu de l'obliger à suivre les fluctuations de l'encaisse métallique.

4124. Ainsi, quoique vous n'ayez eu aucune communication avec sir Robert Peel, on ne peut dire que l'acte de 1844 appartienne exclusivement à sir Robert Peel, car votre opinion et celles d'autres personnes avaient été exprimées de la manière la plus formelle devant le Comité nommé par le Parlement? — En 1844, le Gouvernement suivit la ligne de conduite la meilleure et la plus sage; il médita sur les discussions antérieures, et appliqua son intelligence et son habileté à découvrir, au fond de tous ces débats, où se trouvaient les vues justes et les principes salutaires. Sans doute, je suis fier que l'esprit profond et pratique de sir Robert Peel ait adopté les conclusions qui me semblaient les plus favorables, et qu'il en ait donné la preuve par l'acte de 1844, acte parfaitement d'accord avec la science économique, et dont les résultats ont été si utiles pour le pays.

4125 (M. Vance). D'après votre expérience, auriez-vous des améliorations à proposer au sujet de l'acte de 1844, sans toutefois toucher en quoi que ce soit aux principes sur lesquels il repose? — Non, mes observations n'ont pas été faites à ce point de vue. Par rapport à tous les principes généraux et essentiels, l'acte me paraît sage et efficace, et j'adopte sans réserve les opinions qui ont été émises par sir Robert Peel dans sa correspondance avec la Banque d'Angleterre, et qui ont servi de base à l'acte. Cet éminent homme d'Etat exprime nettement son avis à l'égard de discussions sur la Banque et la Monnaie, semblables à celles qui occupent maintenant le Comité ; il les déclare excessivement préjudiciables aux intérêts publics, et le but qu'il se proposait tout spécialement, dans quelques-unes des dispositions de l'acte, était précisément de rendre ces discussions inutiles à l'avenir.

4126. Je voudrais parler de la disposition de l'acte qui confère à la Banque d'Angleterre le pouvoir de reprendre les émissions éteintes des banques des comtés dans la proportion des deux tiers; votre avis serait-il d'accorder la totalité? — Cette différence est, selon moi, insignifiante.

4127. Votre Seigneurie pense qu'en général le taux des profits s'élève avec celui des intérêts? — Je suis porté à croire, au contraire, que c'est le taux de l'intérêt qui, toutes circonstances égales d'ailleurs, se conforme au taux des profits.

4128. J'avais compris que, suivant vous, quand le taux d'intérêt était élevé, le taux général des profits l'était aussi? — J'aimerais mieux dire que, quand le taux des profits est élevé, il doit y avoir une forte tendance à la hausse du taux de l'intérêt.

4129. Croyez-vous, par exemple, que les marchands et les manufacturiers de Manchester aient des bénéfices plus considérables quand le taux de l'intérêt est fort élevé? — Je ne puis répondre à une question posée de cette manière, et voici pourquoi : sans doute, si nous supposons que toutes choses sont égales d'ailleurs, un taux élevé d'escompte diminue les profits du marchand qui est obligé d'emprunter ; mais j'ai voulu dire que dans un pays où les affaires rapportent des profits considérables, beaucoup de personnes chercheront à se procurer de l'argent pour commencer des entreprises qui sont aussi avantageuses, et le grand nombre des demandes fera élever le prix de l'argent. Je ne pense donc pas qu'un taux élevé d'intérêt soit une preuve de détresse publique. Les Etats-Unis sont peut-être en ce moment le pays le plus prospère du monde; cependant, le taux de l'intérêt y est ordinairement plus élevé que partout ailleurs. Quant aux marchands et aux manufacturiers de Manchester, auxquels se rapporte votre question, ils se sentiront assurément disposés, quand leurs profits seront considérables, à payer des taux élevés pour obtenir un capital qui les mette en état de réaliser ces larges bénéfices.

4130. Supposons qu'un marchand de Londres ou de Manchester fasse chaque année pour £100,000 d'affaires ; si la somme de ses transactions a été la même en 1852, quand le taux de l'intérêt était fort bas, et en 1857, où il est devenu fort élevé, croyez-vous que ses profits n'auraient pas été plus grands en 1852 qu'en 1857? — S'il paie un intérêt plus considérable sur le capital emprunté, ses profits sont nécessairement diminués d'autant. Mais, il reste à savoir si nous ne devons pas tenir compte de beaucoup d'autres considérations. Pourquoi paie-t-il aujourd'hui un intérêt plus élevé? Ce doit être, ou parce que la quantité du capital a diminué, ou parce que le nombre des personnes qui désirent l'employer s'est accru, en d'autres termes, le commerce du pays s'est étendu ; c'est, je crois, l'état de choses auquel se rapporte votre question. Depuis un an notre commerce a pris un développement immense, c'est un avantage incontestable pour notre pays ; mais toutes les choses de ce monde sont accompagnées de quelques inconvénients. L'extension

des affaires amène une énorme demande de capitaux, d'où résulte une grande élévation du taux de l'intérêt.

4131. Est-ce un avantage ou un préjudice pour l'Irlande et l'Ecosse d'avoir des billets de £1 ? — Je ne connais pas d'une manière détaillée les affaires d'Irlande et d'Ecosse. En général, il vaut mieux que les petites transactions se fassent au moyen du numéraire.

4132. Mais il n'est pas arrivé à votre connaissance que le commerce de l'Ecosse ou de l'Irlande ait souffert du grand nombre de ces billets de £1 ? — Non, je n'ai pas de relations avec l'Ecosse ou l'Irlande ; en principe il est bien préférable d'employer le numéraire et non le papier qui le représente, pour toutes les transactions au-dessous de £5.

4133 (Sir James Graham). Vous avez cessé, je crois, d'être hostile aux émissions de billets par les banques de comtés, depuis que le système monétaire, réglé par l'acte de 1844, vous a paru offrir une sécurité plus grande. Si l'on maintenait, en Angleterre, les émissions des banques de comtés, seriez-vous d'avis de les faire profiter du principe de responsabilité limitée que la législature a appliqué aux autres transactions commerciales ? — Je ne crains pas d'avouer mes mauvaises dispositions à l'égard de la responsabilité limitée ; j'en désapprouve complétement le principe ; je le crois fondé sur une opinion peu scrupuleuse de la nature des obligations. Son adoption est, à mon avis, une triste concession faite à ce qui est toujours une force prédominante, je veux dire l'intérêt du débiteur. En abandonnant le principe de la responsabilité illimitée, l'Etat a dépouillé le créancier d'une protection qui lui était due. Mais du moment où vous admettez le principe de la responsabilité limitée, où vous l'appliquez à toutes les autres affaires, je ne sais pourquoi vous ne l'appliqueriez pas aussi aux Compagnies de banque. D'abord, il n'est pas toujours aisé de les distinguer des autres entreprises ; je pourrais citer plusieurs Compagnies qui, selon toutes les définitions rationnelles, sont des Compagnies de banque, établies pour faire commerce d'argent, et auxquelles l'acte a accordé la responsabilité limitée. Il m'est arrivé, dans la Chambre des Lords, de demander au président du *Board of Trade*, et au lord Chancelier, une définition exacte, afin de pouvoir distinguer les banques des entreprises analogues. Il me fut répondu que cette distinction existait depuis un temps immémorial dans

tous les actes du Parlement, et que ma question ne tendait à rien moins qu'à infirmer la législation tout entière. Je ne pus rien obtenir de plus, et cette réponse ne me parut ni très-claire, ni très-satisfaisante.

4134. Supposons que le principe de la responsabilité limitée soit maintenu pour toutes les entreprises commerciales, quel serait votre avis si l'on proposait de l'étendre aux banques d'émission? — En principe, je dirais que cette extension me semble logique; vous devez choisir entre la responsabilité limitée et la responsabilité illimitée; mais je ne vois pas de raison pour appliquer la première à telles entreprises et la seconde aux autres. Toutefois, si nous considérons que la création de la monnaie de papier se trouve ici en cause, nous devons admettre que cette circonstance mérite d'être prise en sérieuse considération. Je crois que si l'on devait appliquer aux banques le principe de la responsabilité limitée, il faudrait les obliger, en retour, à renoncer à leurs émissions.

4135. Mais en faisant cette question, je supposais qu'en étendant aux banques la responsabilité limitée, on leur laisserait le droit d'émission? — Je crois que, pour être logique, vous devriez étendre aux banques le principe de la responsabilité limitée; mais il serait, selon moi, fort désirable de leur retirer en même temps le droit d'émission.

4136. Vous avez hésité avant de consentir à étendre aux banques d'émission le principe de la responsabilité limitée? — Je ne m'attendais pas à cette question; je n'ai pas réfléchi mûrement sur ce sujet; il me semble que si l'on étendait aux banques le principe de la responsabilité limitée, il faudrait en même temps leur retirer le droit d'émission.

4137 (M. Hankey). On a dit que les métaux précieux exportés étaient le plus souvent pris dans le Département de l'émission; connaissez-vous quelque règle qui soit applicable à l'exportation du numéraire sans l'être également aux autres articles d'un usage général? — Non; je suppose que les métaux précieux sont, comme tous les autres articles, parfaitement libres d'entrer et de sortir. L'or, étant destiné à remplir les fonctions d'équivalent universel, ne saurait être complétement assimilé aux articles de commerce; néanmoins, comme monnaie, il est parfaitement libre d'entrer et de sortir.

4138. Pour exporter les métaux précieux, il faut ou les avoir en

sa possession ou les acheter à la Banque d'Angleterre; connaissez-vous quelque autre moyen ordinairement employé pour l'exportation de l'or? — Non, je n'en connais pas.

4139. Si on achète l'or à la Banque d'Angleterre, ne faut-il pas donner une somme équivalente de billets? — Oui.

4140. Ces billets faisaient nécessairement partie du capital de l'acheteur? — L'emploi du mot *capital* est très-dangereux.

4141. Ne faisaient-ils pas partie de sa propriété avant qu'il les eût employés à l'achat des métaux précieux? — Le billet représente certainement l'or; on ne peut les posséder tous les deux à la fois

4142. Ainsi, dans le cas dont nous parlons, l'exportation de l'or n'est autre chose que l'exportation du capital ou de la propriété de cet individu? — Cela est parfaitement juste.

4143. Mais, quant à la Banque d'Angleterre, cette exportation aura pour unique effet de diminuer d'autant l'encaisse métallique du Département de l'émission, et le nombre des billets se trouve aussi diminué dans la même proportion? — Sans doute; le Département de l'émission émet des billets qui remplissent l'office du numéraire dans l'intérieur du pays; mais si vous avez besoin d'une certaine portion de la monnaie du pays pour l'envoyer à l'étranger, les billets ne sauraient convenir; il faut les faire rembourser; ils reviennent au Département de l'émission, qui les détruit et donne à leur place les métaux précieux nécessaires pour l'exportation.

4144. Pour exporter de l'or, il faut ou posséder des métaux précieux ou bien avoir des billets et les donner à la Banque en échange de l'or que l'on achète? — Sans doute, le Département de l'émission ne livre les métaux précieux que si on les paie en bank-notes.

4145. Et quand les individus ne peuvent plus donner de billets, l'exportation se trouve arrêtée? — Certainement; en remettant les billets au Département de l'émission, on diminue la quantité de la monnaie. Mais le pays ne peut supporter cette diminution au delà d'une certaine limite; le drainage s'arrête alors, et la monnaie ayant augmenté de valeur, les métaux précieux ne tardent pas à rentrer.

4146. Exactement comme s'il s'agissait d'une autre marchandise? — Oui.

4147. Une exportation considérable de métaux précieux peut-elle se produire sans affecter la réserve de billets que la Banque conserve prudemment pour conduire ses affaires? — Sans aucun doute on peut donner des billets pour payer les métaux précieux du Département de l'émission sans que ces billets soient pris sur la réserve de la Banque, ou bien, si la réserve est affectée, on peut y remédier, soit par une vente d'effets publics, soit par quelque autre moyen.

4148. L'exportation des métaux précieux a-t-elle pour conséquence nécessaire d'exercer une influence plus grande sur les affaires de la Banque que sur celle des autres banquiers, ou des personnes qui prennent une grande part aux spéculations monétaires? — L'exportation des métaux précieux diminue la quantité de la monnaie, et nécessairement il en résulte une grande gêne.

4149. Mais la Banque se ressent-elle plus que les autres banquiers de l'exportation des métaux précieux? — Jamais l'on ne comprendra bien ces choses si l'on ne s'habitue à regarder la Banque d'Angleterre comme un établissement absolument semblable à celui de MM. Smith et Payne ou Jones Loyd, c'est-à-dire une maison de banque dont les affaires sont immenses. Si la monnaie diminue dans le pays, la Banque d'Angleterre, comme toutes les autres banques, doit en ressentir les effets, et quand elle se trouve assaillie par des demandes nombreuses, elle est obligée de réaliser une partie de son portefeuille afin d'y pourvoir ; enfin, comme je l'ai déjà dit, la Banque d'Angleterre est simplement une maison de banque plus importante que les autres ; mais elle est soumise aux mêmes principes.

4150. On vous a demandé si les banknotes devaient être considérées comme *legal tender;* pensez-vous que la Banque ait le droit de payer les dividendes en banknotes? — Il me semble puéril de demander si la Banque doit payer avec de l'or ou avec des billets. La Banque d'Angleterre est une maison de banque semblable aux autres, et elle a le droit de considérer le billet comme un *legal tender;* il n'en est pas de même pour le Département de l'émission, auquel on peut toujours demander le remboursement du billet. Cette réserve faite, la banknote, dans toutes les transactions, doit être regardée comme un *legal tender;* si la loi ne l'exige pas, l'usage l'a établi et cela vaut mieux encore.

4151. Si la Banque d'Angleterre avait à faire dans notre pays

un paiement considérable, £300 ou £400,000 par exemple, pourrait-on exiger le remboursement en espèces et refuser les billets, sous prétexte qu'ils ne sont pas *legal tender?* — Avant de répondre à cette question, il faudrait consulter l'acte. Si les billets ne sont pas pour le Département de la Banque un *legal tender*, c'est une erreur de la loi, erreur tellement évidente que l'usage général l'a rectifiée. Les billets de la Banque d'Angleterre doivent être considérés comme un *legal tender* dans tout le pays, sauf au Département de l'émission.

4152 (M. Fergus). Savez-vous que les billets de la Banque d'Angleterre ne sont pas un *legal tender* pour l'Écosse et l'Irlande? — Non, je ne le savais pas.

4153. Ne vaudrait-il pas mieux en faire un *legal tender* pour tout le Royaume-Uni? — Certainement, je pense que l'on devrait se servir du billet de la Banque d'Angleterre comme du souverain et en étendre l'usage le plus possible.

4154 (Sir James Graham). Et cependant la Banque d'Angleterre, qui est une banque d'émission, soumise à la limitation dont vous avez parlé par rapport à la séparation des deux départements, est une banque à responsabilité limitée? — L'émission n'a rien à faire ici. La Banque d'Angleterre, en raison de l'importance de ses affaires, est soumise à une charte et à une responsabilité limitée. Mais elle possède des ressources si abondantes et elle offre une sécurité si grande que cette limitation existe seulement en théorie et qu'on ne peut raisonnablement admettre son application pratique.

SÉANCE DU MARDI 14 JUILLET 1857.

Présidence du Chancelier de l'Échiquier.

MEMBRES PRÉSENTS :

MM. BALL.
BLACKBURN.
CAYLEY.
ENNIS.
FERGUS.
LE COMTE DE GIFFORD.
GLADSTONE.
GLYN.
SIR JAMES GRAHAM.
HANKEY.
HILDYARD.
HOPE JOHNSTONE.
MARTIN TUCKER SMITH.
SPOONER.
VANCE.
WEGUELIN.
WILSON.
SIR CHARLES WOOD.

(Lord Overstone, autorisé par la Chambre des Lords, est de nouveau entendu.)

4155 (Sir Charles Wood). Votre Seigneurie me permettra-t-elle de revenir sur la question 3953 et sur la réponse qu'elle y a faite. Vous avez dit que le Département de l'émission appartient à l'Etat et que vous ne le considérez pas comme faisant partie de la anque d'Angleterre. Auriez-vous la bonté de nous expliquer ce que vous entendez par ces paroles? — Il s'agit ici simplement d'une question de mots. On ne saurait douter que le Département de l'émission soit dirigé (si cela peut s'appeler diriger) par la Banque d'Angleterre ; il se trouve sous le toit de la Banque d'Angleterre, les commis que l'on y rencontre appartiennent à la Banque d'Angleterre ; enfin, le gouverneur et la Compagnie sont responsables envers l'Etat de leur soumission à l'acte de 1844. Dans ce sens, le Département de l'émission est placé sous la direction de la Banque d'Angleterre, mais j'ai voulu dire que ce Département ne dépend pas du gouverneur et de la Compagnie comme le Département de la banque. La Compagnie jouit d'une liberté entière pour les affaires de banque, elle est responsable de

son administration, bonne ou mauvaise. Il n'en est pas ainsi dans le Département de l'émission ; la Banque ne peut faire autre chose qu'appliquer l'acte de 1844, elle obéit strictement à la loi, et sa responsabilité se trouve dégagée. La séparation complète du Département de l'émission est le principe fondamental de l'acte de 1844. Rien n'est plus clair que le texte de l'acte : « Le Département de l'émission sera séparé et complétement distinct du Département de la banque. » Cette assertion se trouve encore répétée à la fin de la même clause : « Pourvu néanmoins que ledit Département de l'émission soit toujours distinct et séparé du Département de la banque. » Telles sont les expressions employées par l'acte et le sens en devient encore plus clair, si nous examinons la correspondance du ministère avec le Gouvernement et la Compagnie de la banque. On y regarde comme possible la translation du Département de l'émission dans une autre partie de Londres, et, si le ministre se décide à laisser les choses telles qu'elles sont, ce n'est pas pour modifier le moins du monde la mesure qui sépare les deux Départements, mais uniquement afin de ne pas introduire plus de changements qu'il n'était indispensable de le faire. Voici le texte même de la correspondance de sir Robert Peel et de M. Goulburn avec le gouverneur de la Banque : « Il nous paraît fort désirable que tout nouvel arrangement ait pour base la séparation complète de l'émission des billets et des affaires de banque. Cette réforme pourrait être effectuée par la fondation d'un établissement spécial pour l'émission des billets ; mais le Gouvernement de Sa Majesté veut d'abord s'assurer si l'on ne peut atteindre ce but en séparant les deux Départements de la banque, et en affectant l'un à l'émission, l'autre aux affaires de banque. » C'est donc d'après le texte même de l'acte, expliqué par la correspondance de sir Robert Peel, que j'ai pu considérer le Département de l'émission comme tout à fait distinct de la Banque d'Angleterre, c'est à-dire des affaires de banque. Supposons, en effet, que le Département de l'émission soit transporté à la Monnaie ou au Trésor, ou bien qu'on en confie la direction à un fonctionnaire spécial chargé de l'administrer, il y aurait là un changement de forme et d'apparence, mais cela n'amènerait pas la plus légère modification dans la conduite des affaires du Département de l'émission. Ainsi quand on va au fond des choses, et que l'on s'adresse à des personnes capables de raisonner sur ce sujet, il est permis de regarder le Département de l'émission comme tout à fait étranger aux affaires de banque.

4156. En réalité, les personnes qui dirigent la Banque d'Angleterre n'ont aucune autorité sur le Département de l'émission? — La Banque d'Angleterre a plein pouvoir pour conduire les affaires de banque, mais elle n'en a aucun pour ce qui concerne le Département de l'émission. La loi a tout disposé pour la réglementation de ce département, et la Banque d'Angleterre n'est autre chose que la roue qui fait mouvoir le mécanisme.

4157. Si le Département de l'émission était retiré de la Banque d'Angleterre et placé dans quelque autre établissement, les frais devraient-ils être à la charge de l'Etat? — Les dépenses de cet établissement seraient nécessairement supportées par l'Etat, et quelques profits reviendraient à la personne chargée de le diriger. C'est précisément ce qui arrive pour la Banque d'Angleterre; seulement la manière que l'on a prise pour la payer n'est pas des plus simples; elle provient d'anciennes habitudes qu'il n'aurait pas été sage de changer, puisqu'on pouvait atteindre le but sans cela.

4158. Que la Banque reçoive un traitement ou qu'elle ait part aux profits de l'émission, cela importe peu et ne change rien à la direction du Département de l'émission et à son influence sur la monnaie du pays? — Cela ne fait rien à personne, si ce n'est au chancelier de l'Echiquier, qui doit rechercher les conditions les plus avantageuses.

4159. La Banque d'Angleterre n'est-elle pas chargée par le Gouvernement d'autres fonctions, telles que le paiement des dividendes? — La Banque d'Angleterre a des fonctions très-variées, toutes celles qui dérivent de la direction des affaires de banque du pays.

4160. Et pour toutes ces fonctions, il est juste qu'elle soit rémunérée? — Sans doute, la Banque d'Angleterre (et je parle maintenant à la fois de l'émission et des affaires de banque) doit être rétribuée pour toutes les fonctions qu'elle remplit; la forme de cette rétribution est une question de détail qui ne touche en rien aux grands principes que nous avons à discuter.

4161. En résumé, ce mode de paiement est un reste de l'ancien système, et il ne serait pas maintenu si l'on avait à organiser de nouveau la Banque? — Sans doute, la forme du paiement est très-compliquée; elle résulte des marchés successifs conclus entre la Banque et le Gouvernement.

4162. Bien que les profits du Département de l'émission soient mêlés avec l'allocation faite pour le paiement des dividendes, cela

ne modifie en rien, selon vous, la séparation des deux départements? — La manière dont la Banque est rétribuée pour toutes les affaires qu'elle dirige, n'altère absolument en rien la séparation des deux départements. Cette séparation est assez évidente pour frapper toute personne sensée, et je ne puis comprendre que l'on élève des difficultés sur un tel sujet.

4163. Votre Seigneurie veut-elle me permettre de revenir sur la question 3929. D'après la réponse que vous y avez faite, vous semblez comprendre dans la circulation, non-seulement tout le numéraire et la monnaie de papier du pays, mais encore les métaux précieux du Département de l'émission? — Je vous remercie d'avoir attiré mon attention sur cette réponse; elle peut servir à montrer combien est difficile la position d'un témoin qui doit immédiatement se prononcer sur les questions, souvent fort imprévues, qu'on lui adresse. J'avais conscience de ce péril; aussi ai-je commencé par répondre que je voudrais avoir les chiffres sous les yeux avant d'aller plus loin. On ne jugea pas convenable de satisfaire à ma demande, et je dus accepter la question telle qu'elle m'était posée. Je ferai encore une observation à ce sujet; il est très-dangereux d'introduire dans un interrogatoire des suppositions quelquefois tout à fait fausses. Ainsi, pour en donner un exemple, je citerai ce passage de la question : « les métaux précieux renfermés dans les caisses de la Banque, et qui, *selon vous*, font partie de la circulation. » Bien loin d'adopter cette opinion, je la regarde comme tout à fait opposée aux principes que j'ai toujours défendus et que j'ai exposés plusieurs fois devant le Comité. J'ai toujours dit que les billets sortis du Département de l'émission représentaient l'encaisse métallique, j'ai exprimé clairement mon avis à cet égard, et l'on ne devait pas me poser une question dans laquelle on supposait que, selon moi, l'encaisse métallique de la Banque fait partie de la monnaie du pays. Les métaux précieux du Département de l'émission et les billets émis pour représenter ces métaux, ne peuvent pas à la fois faire partie de la circulation.

4164. L'encaisse métallique du Département de l'émission? — Assurément, la Banque n'a pas d'encaisse métallique, et si j'ai employé l'expression : « encaisse métallique de la Banque, » il est bien évident que j'entendais par là l'encaisse du Département de l'émission. Je l'ai toujours dit, et je l'ai répété d'une manière presque fatigante : les métaux précieux du Département de l'émis-

sion ne sauraient faire partie de la monnaie du pays tant que les billets émis pour représenter ces métaux restent dans la circulation. Les billets tiennent la place de l'encaisse métallique, et les métaux précieux du Département de l'émission ne peuvent faire partie de la monnaie du pays que si l'on a payé et détruit les billets qui les représentent.

4165. Si l'on considérait l'encaisse métallique et les billets émis contre cet encaisse comme faisant partie de la circulation du pays, on compterait deux fois la même somme et l'on ajouterait au total réel de la monnaie tous les billets émis sur l'encaisse? — Assurément; les billets représentent les métaux précieux déposés à la Banque. Vous pouvez considérer ces billets comme faisant partie de la monnaie du pays, ou, si vous l'aimez mieux, vous pouvez les payer, les détruire, et amener ainsi les métaux précieux de l'encaisse dans la circulation; mais vous ne pouvez employer à la fois les uns et les autres, puisqu'ils ne font qu'une même chose, les billets sont l'ombre, l'or est la substance. Voilà quelle est l'erreur des personnes qui se plaignent de voir des crises monétaires affliger notre pays, quand l'encaisse métallique s'élève à £8 ou 10,000,000; elles ne songent pas que si les métaux précieux restent dans le Département de l'émission, les billets qui représentent cet encaisse circulent entre les mains du public, et que, si l'on faisait sortir l'or des caisses de la Banque, il faudrait retirer de la circulation un nombre proportionné de billets.

4166. En d'autres termes, les métaux précieux ne peuvent entrer dans la circulation que si les billets sont d'abord rapportés dans le Département de l'émission, et échangés contre de l'or? — Assurément, c'est un fait dont on ne saurait douter.

4167 (Le Président). Vous vous êtes plaint d'avoir été mal compris, et la question 3929 impliquait à tort, avez-vous dit, que vous regardiez l'encaisse métallique comme faisant partie de la circulation? — Oui.

4168. Permettez-moi de vous rappeler les termes de la question 3879; elle est ainsi conçue : « Qu'entendez-vous par le mot monnaie? Appelez-vous ainsi les billets et le numéraire placés entre les mains du public, ou bien y comprenez-vous également l'or monnayé renfermé dans les caisses de la Banque? » A quoi vous avez répondu : « La Banque est, selon moi, une très-importante partie du public; quant au sujet qui nous occupe, je n'établis

aucune distinction entre la Banque d'Angleterre et la mienne, par exemple. » Voici maintenant la question 3880 : « Les métaux précieux de la Banque font-ils partie de la monnaie? » Vous avez répondu : « Oui. » Vos paroles devaient donc naturellement faire croire que, selon vous, l'encaisse métallique forme une partie de la monnaie du pays, et jusqu'à ce que Votre Seigneurie se fût expliquée au sujet du Département de l'émission, qui, dans son langage, n'appartient pas à la Banque, il pouvait bien y avoir quelque méprise? — J'avais établi tout d'abord que par ces mots : « la Banque d'Angleterre » j'entendais uniquement le Département de la banque et jamais celui de l'émission. Il est possible qu'il me soit échappé quelque lapsus ; cependant j'ai peine à le croire. Il est bien évident que la question 3929 se rapporte à l'encaisse métallique du Département de l'émission. Quand vous parlez des métaux précieux du Département de la banque, vous dites « le numéraire, l'or monayé, » vous ne dites pas « l'encaisse, » car il s'agit d'une somme si faible que ce n'est guère la peine d'en tenir compte dans la discussion des principes.

4169. Quand une personne dit, sans s'expliquer davantage, que les métaux précieux de la Banque d'Angleterre font partie de la monnaie du pays, ne peut-on pas en conclure que l'encaisse métallique du Département de l'émission s'y trouve compris. L'acte de 1844, conforme au langage ordinairement usité, n'appelle-t-il pas le Département de l'émission un Département de la Banque? — Ce serait possible, si cette personne n'avait pas commencé par définir exactement ce qu'elle entend par « Banque d'Angleterre. »

4170. (Sir Charles Wood.) Auriez-vous la bonté de revenir sur les questions 3897 et 3898. On vous demandait si vous saviez que la Banque, avant l'acte de 1844, avait déjà séparé ses comptes comme elle l'a fait depuis? — Oui, ces questions se rapportent aux essais tentés par la Banque d'Angleterre pour apprécier l'effet que devait produire la séparation des deux départements, séparation qui forma plus tard la base de l'acte de 1844. Peut-être les directeurs de la Banque avaient-ils fait ces tentatives pour leur propre satisfaction, mais cela ne changeait rien quant à la discussion des principes et aux résultats qui devaient en découler. Les seuls comptes qui aient quelque importance sont ceux que la loi a ordonné de publier pour faire connaître au pays l'état de la

Banque. Il est très-possible que la Banque, en ce moment même, tienne par curiosité des comptes d'après l'ancienne méthode, afin de mieux voir la différence des deux systèmes; cela me semble parfaitement possible et je serais même porté à croire que certaines personnes, pour leur instruction, tiennent un compte d'après cette forme indivise, car cette supposition m'explique seule la confusion et l'obscurité qui règnent dans l'esprit de quelques personnes au sujet d'une question parfaitement simple et claire quand on admet les deux comptes séparés.

4171. Ne serait-il pas facile, pour quelques-uns d'entre nous, d'établir, à l'aide des documents qui nous sont soumis, les comptes de la Banque pour les années qui ont précédé 1844, et de dresser les comptes dans la forme où ils sont maintenant présentés au public? — On peut obtenir, sans aucun doute, d'utiles renseignements en établissant des comptes sous une forme différente de celle qui était autrefois suivie par la Banque. Je me propose moi-même d'avoir recours à ce procédé; j'appliquerai aux époques des crises monétaires antérieures à 1844 la forme de comptes prescrite depuis par l'acte, et le comité verra clairement combien il aurait été avantageux au pays que les comptes fussent tenus et publiés comme ils le sont maintenant.

4172. En ajoutant £14,000,000 à l'encaisse métallique publié de tout temps dans les comptes de la Banque, ne connaîtrait-on pas le chiffre exact des billets qui seraient sortis du Département de l'émission si on avait suivi les principes actuellement prescrits par la loi? — Cela ne fait aucun doute, et quand nous discuterons sur les périodes antérieures, ces données pourront nous fournir d'utiles applications.

4173. Dans vos deux précédentes dépositions, vous avez dit qu'avant 1844, l'émission de la monnaie de papier avait été plus d'une fois faite d'une manière dangereuse et inquiétante? — Oui.

4174. Vous avez proposé, je crois, d'en donner plusieurs exemples, mais votre attention fut appelée sur les événements de 1847. Voudriez-vous nous dire maintenant quelles sont, avant 1844, les époques où l'on fit d'imprudentes émissions de papier? — J'ai affirmé que si l'on étudiait les différentes crises monétaires qui se sont produites dans notre pays, on trouverait dans cet examen d'utiles leçons et de salutaires avertissements. On s'apercevrait que les désastres de ces époques malheureuses venaient de l'oubli des prin-

cipes qui servent de base à l'acte de 1844, et que si l'acte avait été en vigueur, tous ces maux ne seraient pas arrivés. Les mêmes recherches feraient voir que les émissions, laissées à la discrétion des banques, avaient été excessives ; on les avait étendues selon les besoins supposés des clients, et la monnaie de papier se trouvait excessivement augmentée, tandis que les métaux précieux diminuaient rapidement, ou du moins les émissions restaient les mêmes quand la diminution considérable des métaux précieux aurait exigé de les restreindre. Je devrai réclamer l'indulgence du comité avant d'entreprendre une telle étude, car elle sera nécessairement fort longue. Je l'abrégerai autant que possible, et si elle n'est pas à la fois intéressante et instructive, ce sera ma faute, et non celle du sujet.

4175. Quelles sont les époques dont vous voulez parler ? — Ce sont les années 1783, 1793, 1797, 1800, 1808-9, 1825, 1833, et je ferai ressortir la différence du système adopté alors avec celui qui est en vigueur aujourd'hui.

4176. Voulez-vous nous dire quel était, en 1783, l'état des émissions de papier ? — En 1783 et 1795, les changes furent rectifiés et le drainage, qui épuisait les métaux précieux, arrêté par une mesure hardie et exceptionnelle, au moyen de laquelle on amoindrit la circulation. Mon appréciation s'appuie sur M. Tooke qui, dans son troisième volume de l'*Histoire des Prix*, s'exprime ainsi, page 71 : « La balance du commerce nous avait été longtemps fort défavorable, et les paiements que nous avions à faire à l'étranger, paiements qui, avant le *Bank Restriction Act*, avaient à deux reprises presque épuisé l'encaisse métallique, étaient des causes évidentes et palpables, et d'un effet des plus violents. Aussi doit-on s'étonner qu'elles aient été vaincues, comme elles le furent par la mesure hardie et exceptionnelle qui amoindrit la circulation. Je veux parler des événements de 1783 et 1795 » La commission voudra bien observer que cet amoindrissement des émissions était une application anticipée des principes de l'acte de 1844; en diminuant la monnaie de papier, on arrêta le violent drainage des métaux précieux, et ce résultat est une preuve éclatante de la vérité des principes de l'acte. Toutefois, on avait adopté bien tard une conduite aussi sage, et l'on avait laissé l'exportation enlever une grande partie des métaux précieux sans recourir aux mesures préventives prescrites par l'acte dès le commencement du drainage. Ces faits

me semblent prouver d'une manière évidente que les banques ont le pouvoir de restreindre leurs émissions, et que toutes les dispositions de l'acte sont parfaitement sages et efficaces.

4177. De quelle époque voulez-vous maintenant parler à la Commission ? — De 1793, époque à laquelle eut lieu une grande destruction de billets de banque, occasionnée par une diminution de la monnaie après des émissions excessives. Je citerai ici un passage de l'article si connu, intitulé « *la Monnaie*, » par M. Mac-Culloch. Ce passage est un peu long, mais il est très-intéressant ; le voici : « La première grande réduction de la monnaie de papier » des banques des comtés, occasionnée par l'amoindrissement de la » circulation après des émissions excessives, eut lieu en 1793, et » les circonstances de cette crise sont si remarquables qu'elles mé- » ritent d'être soigneusement étudiées. Avant 1759, la Banque » d'Angleterre n'émettait aucun billet au-dessous de £20. Elle » commença vers cette époque à créer des billets de £10 ; aussi » l'usage de ce papier devint plus général et le public prit l'habi- » tude de l'employer pour ses transactions ordinaires. La détresse » commerciale et les embarras financiers occasionnés par la guerre » d'Amérique furent très-nuisibles à la fondation des banques des » comtés, comme de tous les établissements qui reposent sur le » crédit et la confiance. Mais, dès que la paix eut été conclue, les » choses prirent une face nouvelle. L'agriculture et le commerce, » les manufactures surtout, qui venaient d'appliquer les inventions » de sir Richard Arkwright, commencèrent à se développer avec » une rapidité jusqu'alors inconnue. La confiance détruite, ou du » moins affaiblie par les désastres de la guerre, était complétement » rétablie. Les transactions du pays, qui s'étendaient chaque jour, » demandaient des facilités plus grandes ; des banques furent fon- » dées dans chaque place de commerce et presque dans chaque » village. On s'occupait peu de la prudence, des capitaux, de » l'habileté de ceux qui formaient ces banques ; tout ce que les » marchands demandaient, c'était d'obtenir l'escompte. » Remarquez maintenant s'il est juste de dire que les émissions se trouvent restreintes par les besoins des clients. « Les banquiers d'un » rang inférieur étaient également empressés à les satisfaire ; des » billets de toutes sortes entrèrent ainsi dans la circulation et » jouirent de la même confiance. Les banquiers et leurs clients se » fiaient pleinement les uns aux autres, et personne ne semblait » craindre qu'il n'y eût quelque vice dans le système. Le crédit se

» trouvait étendu à l'excès, et les fonds que les banquiers gardaient
» à leur disposition diminuèrent d'une manière inquiétante, vu
» l'importance de leurs transactions. On pouvait facilement prévoir
» la catastrophe qui suivit bientôt. La circulation étant devenue
» beaucoup trop abondante, les changes tournèrent à notre désa-
» vantage au commencement de 1792; la Banque d'Angleterre
» fut, par suite, obligée de restreindre ses émissions, ce qui pro-
» duisit une crise violente vers la fin de 1792 et au commencement
» de 1793. La faillite d'un ou deux grands établissements fit naître
» une panique qui devint fatale à une foule d'autres maisons.
» Quand cette crise commença, il y avait dans l'Angleterre et le
» pays de Galles environ trois cent cinquante banques; sur ce
» nombre cent se virent obligées de suspendre leurs paiements, et
» plus de cinquante furent totalement ruinées. Une telle catastrophe
» entraîna de nombreuses banqueroutes et une détresse si grande
» qu'on n'en avait jamais vu de semblable en Angleterre. Chacun,
» dit M. Macpherson, regardait son voisin avec doute et défiance.
» Il était impossible d'emprunter de l'argent, en offrant pour
» garantie des usines et des manufactures, car la valeur de ces
» sortes de propriétés se trouvait fort réduite à cause de l'état
» déplorable du pays. Ceux qui avaient de l'argent, ne sachant
» comment le placer avec sécurité, le gardaient et le renfermaient
» dans leurs coffres-forts. Au milieu de cette calamité générale, les
» banques qui s'étaient multipliées bien plus que ne l'exigeaient
» les besoins du public, et dont les émissions excessives avaient
» causé tous ces malheurs, eurent à supporter la plus grande part
» de souffrances, et répandirent autour d'elles la ruine et la détresse.
» Cent de ces banques firent faillite; dans ce nombre il y en eut
» douze du Yorkshire, sept du Northumberland, sept du Lincoln-
» shire, six du comté de Sussex, cinq du Lancashire, quatre du
» comté de Northampton, etc. On a plusieurs fois essayé d'attri-
» buer cette crise à l'agitation causée par la guerre et non pas à
» l'excessive quantité de monnaie de papier introduite dans la cir-
» culation; mais cette opinion est difficile à soutenir. L'avalanche
» de monnaie de papier avait amené ses conséquences naturelles et
» inévitables, une baisse énorme dans les changes, une exportation
» considérable de métaux précieux, dès les premiers mois de 1792,
» c'est-à-dire un an avant le commencement des hostilités.
» M. Chalmers a établi, de la manière la plus incontestable, qu'au-
» cune des maisons qui firent faillite pendant cette crise n'avait eu

» à souffrir de la guerre. Les efforts des banques des comtés (je » cite maintenant M. Chalmers), pour introduire leurs billets dans » la circulation, avaient rendu la monnaie beaucoup trop abon- » dante. » Ce que je viens de dire suffit pleinement pour donner une idée de l'état de la circulation à cette époque; on y voit clairement combien les banques sont disposées à faire des émissions excessives aux époques de spéculations fiévreuses, et les résultats inévitables qui suivent ces émissions quand elles ne sont pas soumises aux restrictions imposées par l'acte de 1844.

4178. Quelle est la crise que vous vous proposez maintenant de nous faire connaître? — Celle de 1797. M. Tooke dit formellement que si la Banque avait supprimé des billets en proportion du drainage des métaux précieux, la crise aurait été prévenue. Ces paroles me paraissent être une affirmation positive du pouvoir qu'ont les banques de restreindre leurs billets ou, en d'autres termes, de les détruire quand elles donnent de l'or en échange; il n'en résulte pas moins clairement que si les billets avaient été détruits, comme le prescrivit plus tard l'acte de 1844, on aurait empêché la crise d'éclater, c'est-à-dire évité la suspension des paiements en espèces.

4179. A cette époque, la loi avait-elle rendu obligatoire la convertibilité du billet? — Les billets de banque étaient remboursables à la volonté du porteur; mais les circonstances de 1797 étaient si exceptionnelles qu'elles peuvent justifier l'acte de suspension. La crise de 1797 doit, sans doute, dans une grande mesure, être attribuée à des causes politiques, à la crainte d'une invasion étrangère, crainte qui amena le public à demander le remboursement des billets; assurément aucun principe ne peut apporter un remède efficace contre des maux semblables. Si, dans ce moment même, le pays se trouvait obligé de lever des forces considérables pour défendre son sol, si nous étions exposés aux horreurs de la guerre civile, il en résulterait sans doute une panique contre laquelle seraient impuissantes toutes les dispositions de l'acte de 1844. Cependant les malheurs de 1797 peuvent fournir d'utiles enseignements et montrer au Comité combien il est nécessaire d'user de prudence pour l'émission des billets. En de telles circonstances, le seul moyen de rendre la crise moins violente est de posséder une somme considérable de métaux précieux; pour cela il est indispensable de ne pas accroître les émissions sur portefeuille, car, en les augmentant, on diminue les émissions sur l'encaisse métallique.

4180. Quelle est la crise suivante, indiquée dans votre première réponse? — Je parlerai maintenant de l'année 1800. Pour la première fois, à cette époque, les billets de banque furent considérés comme ayant une valeur moindre que celle de l'or; ce fut également à cette époque que l'on tenta d'employer le moyen proposé aujourd'hui par quelques personnes, c'est-à-dire de payer en or des importations considérables de céréales. J'invoquerai, encore cette fois, l'autorité de M. Mac Culloch; voici ce qu'il dit dans l'article intitulé *la Monnaie*, page 65 : « Les billets de banque commen-
» cèrent à avoir une valeur moins grande que celle de l'or vers la
» fin de l'année 1800. La mauvaise récolte avait amené une expor-
» tation considérable de métaux précieux; mais, au lieu de res-
» treindre leurs émissions, comme ils auraient dû le faire, s'ils
» avaient été guidés par de sages principes (c'est-à-dire les prin-
» cipes de l'acte de 1844), les directeurs de la Banque augmen-
» tèrent la quantité de leurs billets en circulation, ce qui les dépré-
» cia, et ils furent soumis à un escompte de 8 0/0. Les banknotes
» ne tardèrent pas à reprendre leur valeur, et, de 1803 à 1808,
» elles subirent seulement un escompte de 2 0/0. En 1809 et 1810,
» cependant, les directeurs parurent oublier les principes qui
» avaient réglé leurs émissions. La moyenne des billets en circula-
» tion, qui n'avait jamais excédé £17,500,000 depuis 1802 jus-
» qu'en 1808, s'éleva en 1809 à £18,900,000, et en 1810 à
» 22,540,000. Les émissions des banques des comtés s'étaient
» accrues davantage encore. » Je ferai observer au Comité que cet énorme accroissement des émissions de £17,500,000 à £22,500,000, sans parler de l'augmentation du papier des banques provinciales, avait eu pour objet de satisfaire aux besoins supposés des clients; cependant, laissées à la discrétion de l'émetteur, elles étaient devenues excessives et déraisonnables, comme le prouve la dépréciation qui en résulta. Il est parfaitement vrai qu'à cette époque les billets n'étaient pas convertibles, et, si l'on considère superficiellement la question, on peut dire qu'il n'y a pas d'analogie avec les cas qui peuvent aujourd'hui se produire. Mais, laissant de côté la convertibilité du billet, je demande s'il est sage de penser que les émissions soient limitées par les besoins des clients. Le public demande ce qui peut servir à remplacer la monnaie métallique. La convertibilité du billet impose à l'émetteur de sérieuses obligations, et l'engage à mettre plus de prudence dans ses émissions. Mais, quand nous examinons si les besoins des clients ou la demande du com-

merce peuvent être considérés comme une limite certaine de l'émission des billets, la convertibilité ne change rien à la question. Ce que demande le public, c'est un équivalent universel qui lui donne les moyens d'acheter tout le reste, et la convertibilité du billet n'est pas ce dont il s'agit ici.

4181. De quelle époque allez-vous maintenant parler? — Je veux examiner une époque fort importante et que l'on ne saurait passer sous silence, l'année 1819. Ce fut alors, comme chacun sait, que sir Robert Peel fit passer l'acte qui rendait à la monnaie du pays sa véritable valeur, en obligeant la Banque au paiement en espèces. Beaucoup de personnes, qui blâment l'acte de 1844, se déclarent hautement disposées à soutenir l'acte de 1819. J'aimerais à les voir déposer à ma place et à leur adresser quelques questions. D'après quel principe peuvent-elles approuver l'acte de 1819 et répudier celui de 1844? Pourquoi M. Tooke, par exemple, donne-t-il son adhésion à l'acte de 1819? Je citerai ses propres paroles : « Le mérite de cette mesure était de sanctionner un sage » principe, et d'établir que la Banque a le pouvoir, en réglant ses » émissions avec prudence, de conserver à ses billets une valeur » égale à celle de l'or. » Je ferai observer au Comité que, dans ce passage, M. Tooke reconnaît à la Banque le pouvoir de régler ses émissions selon sa volonté ; on ne peut rien désirer de plus clair. Et maintenant, je demanderai aux personnes qui nient ce pouvoir de la Banque comment elles approuvent l'acte de 1819. Est-ce d'après le principe posé par M. Tooke? Mais ce principe ne saurait se concilier avec les doctrines qu'elles soutiennent ; et, si elles rejettent ce principe, je serais curieux de connaître sur quelles raisons elles se fondent pour donner leur adhésion à l'acte de 1819 et rejeter celui de 1844.

4182. Après 1819, quelle est la période où vous voulez chercher un exemple de la mauvaise administration de la monnaie de papier? — Nous arrivons maintenant à la grande crise de 1825, et il importe de serrer de plus près nos adversaires. On a comparé la somme de billets émis en août 1823 et en août 1825, afin de montrer que les émissions de la Banque ne s'étaient pas accrues. En août 1823, les billets en circulation s'élevaient à £19,231,000 et l'encaisse métallique à £12,658,000; en août 1825, la somme des billets était de £19,398,000 et celle de l'encaisse de 3,634,000. On a ajouté qu'il n'y avait pas de documents positifs au sujet des émis-

sions des comtés, mais qu'elles avaient probablement diminué. Je ne puis m'empêcher d'exprimer mon étonnement en présence de semblables allégations; elles sont complétement fausses et elles ont pour but de conduire à de fausses conclusions. D'abord, pour les émissions de la Banque d'Angleterre, on ne dit pas un mot de la suppression des billets de £1 et de leur remplacement par le numéraire, ou plutôt on glisse sur cette considération en faisant cette remarque singulière qu'il importe peu de savoir si les billets étaient de £5 ou de £1. La Commission voudra bien observer qu'il ne s'agissait pas de substituer aux billets de £1 des billets de £5, ce qui est matériellement impossible; on retirait de la circulation les billets de £1 et on donnait à la place des souverains. M. Tooke a sur ce sujet des idées beaucoup plus justes que ceux qui se font gloire d'être ses disciples. Parlant d'une autre époque, pendant laquelle les mêmes faits se sont produits et ont donné lieu aux mêmes arguments, il dit : « Le montant de ces émissions, compre-
» nant les billets au-dessous de £5 existant avant 1820, a été mis
» en comparaison avec la somme de la circulation pendant les
» années subséquentes, moins les billets d'une faible valeur et sans
» tenir compte de la substitution. » Veut-il dire qu'on avait remplacé ces billes par des banknotes de £5? Non; « et, sans tenir
» compte de la substitution de souverains à la place des billets de
» £1, on voulait ainsi prouver que la circulation avait été réduite et
» qu'il avait dû en résulter une grande baisse dans les prix. » La distinction que l'on fait ici est parfaitement rationnelle; quand la suppression des billets de £1 fut décidée, la monnaie métallique prit leur place, et, par conséquent, si l'on veut comparer la somme de la monnaie de papier à deux époques différentes, il faut retrancher ces billets de £1, du moment que l'on procédait à leur suppression. Maintenant, examinons de nouveau le chiffre des émissions. En août 1821, il y avait pour £20,295,000 de billets émis; en août 1825, pour £19,398,000 seulement. Il semble qu'il y ait une décroissance de £1,000,000 environ. Mais les banknotes de £5 et au-dessus s'élevaient en août 1821 à £17,747,000, et les billets au-dessous de £5 à £2,548,000. En août 1825, les banknotes de £5 et au-dessus atteignaient le chiffre de £19,000,000, et les billets au-dessous de £5 étaient réduits à £396,000. Ainsi, quand on est de bonne foi et qu'on va au fond des choses, on découvre une augmentation réelle de £1,250,000 environ. Une conduite aussi imprudente amena, cela est bien connu, l'épuisement de l'encaisse métallique de la Banque.

Maintenant, comment les choses se seraient-elles passées, et ici je réclame toute l'attention du Comité, si l'acte de 1844 avait été en vigueur? — En août 1825, l'encaisse métallique était de £3,634,000 ; ajoutons à ce chiffre les £14,000,000 que l'acte permet d'émettre sur le portefeuille ; nous aurons un total de £17,634,000, représentant les émissions autorisées par le système actuel. Mais à cette époque la somme des billets placés entre les mains du public s'élevait, comme nous l'avons vu, à £19,398,000, c'est-à-dire à £2,000,000 de plus que l'acte ne l'aurait permis, et encore nous ne tenons pas compte des billets gardés dans la réserve pour l'usage de la Banque. Avant d'aller plus loin dans cette discussion, je demanderai au Comité la permission de citer un passage de la brochure de M. Arbuthnot, brochuré que je ne puis m'empêcher de recommander spécialement à tous les membres de la Commission, car elle les mettrait en garde contre beaucoup d'erreurs et leur permettrait d'apprécier à leur juste valeur plusieurs des arguments qui leur ont été soumis. « Bien que ces chiffres aient été parfaitement connus de » l'auteur (ce sont les chiffres que je viens d'exposer au Comité), » il a négligé de tenir compte d'un fait très-important, à savoir » que la diminution apparente de la circulation de la Banque » d'Angleterre était due au retrait des billets de £1, billets rem- » placés par le numéraire. Quant aux banknotes de £5 et au-dessus, » les seules qui puissent fournir un terme exact de comparaison, » elles s'étaient augmentées, depuis 1821 jusqu'en 1825, de » £1,255,430. Mais ce n'est pas tout ; l'auteur parle d'une époque » de 1825 où l'amoindrissement de la circulalion, signe précurseur » d'une crise prochaine, s'était déjà manifesté d'une manière sen- » sible. Les exposés des mois précédents auraient fourni une com- » paraison beaucoup plus décisive. » (Je suis obligé de changer un ou deux mots, car il ne m'est pas permis de nommer ici la personne à laquelle s'adresse la brochure.) « L'auteur avait à sa disposition » un rapport duquel il résulte que, le 28 février 1825, la somme » des billets de £5 et au-dessus, jointe à celle des *post bills*, s'élevait » à £20,337,030, c'est-à-dire que les émissions de la Banque dépas- » saient de £2,889,670 les émissions correspondantes du mois de » février 1821. » Ailleurs, M. Arbuthnot fait cette remarque : « On » a passé sous silence les émissions excessives faites par les banques » des comtés en 1825, émissions qui s'étaient accrues en même » temps que celles de la Banque d'Angleterre et dans une propor- » tion de 33 0/0. » Il est évident que si l'acte de 1844 avait été en

vigueur à cette époque, on aurait pris beaucoup plus tôt des mesures de prudence; on aurait arrêté le drainage avant qu'il eût réduit l'encaisse métallique à £3,600,000, et la crise monétaire ne se serait pas ajoutée aux embarras du commerce et des manufactures. Au printemps de 1825, M. Huskisson avertit le public du danger que présentait l'état des changes; mais on ne fit aucune attention à ses paroles, et nous savons tous les malheurs qui frappèrent alors le pays. L'acte de 1844 aurait empêché une grande partie de ces désastres par la sage restriction qu'il apporte aux émissions de la monnaie de papier. Nous avons vu combien son action s'est montrée efficace dans la dernière crise; il a préservé l'encaisse métallique et, par là, épargné au commerce de grandes difficultés. Mais là ne se borne pas ce que nous avons à observer au sujet des événements de 1825; il faut examiner encore les émissions des banques des comtés. On a dit à la Commission que non seulement elles ne furent pas accrues, mais qu'elles se trouvèrent très-probablement diminuées. Une telle assertion me semble au moins bien téméraire, car toutes les personnes ayant quelque connaissance de l'état des affaires à cette époque ne doutent nullement que les émissions des comtés n'aient pris avant 1825 un accroissement considérable.

4183. Quel moyen avez-vous d'estimer l'accroissement des émissions des comtés? — Tout le monde sait que M. Tooke évalue cet accroissement à £7,000,000. Lord Liverpool, dans une appréciation plus modérée, le suppose au moins de £4,000,000. Pour répondre à la question qui vient de m'être faite, je demanderai au Comité la permission de citer des autorités aussi compétentes. M. Tooke a publié une brochure bien connue afin de prouver, comme je l'ai déjà dit, que les émissions des comtés s'étaient accrues de £7,000,000; cette évaluation, cependant, est peut-être un peu exagérée. Mais j'en appellerai au témoignage de lord Liverpool, qui était alors premier ministre, et dont personne ne peut mettre en doute les connaissances spéciales; aussi fut-il chargé de faire une enquête approfondie sur les événements extraordinaires de cette époque. Il s'exprime ainsi : « Des spéculations commer-
» ciales ont été la cause première du mal, mais il aurait été beau-
» coup moins grave si l'état de la circulation avait été différent. De
» 1824 à 1826, ces sortes d'émissions (les émissions des comtés)
» avaient été presque doublées; c'est là un fait certain, et qui prouve
» combien les émissions des banques de comtés continuaient à

» s'accroître, même quand la Banque d'Angleterre avait considé-
» rablement réduit les siennes. L'amoindrissement de la circulation
» de la Banque fut plus que compensé par les émissions des ban-
» ques provinciales. » Telle est la déclaration faite par lord Liverpool, à la Chambre des Lords, le 17 février 1826, dans une discussion qui avait lieu au sujet de la crise de 1825. Je citerai encore lord Lansdowne qui, ayant été Chancelier de l'Echiquier, connaissait parfaitement toutes ces matières. Il fut longtemps l'adversaire politique de lord Liverpool ; sa position l'obligeait à vérifier soigneusement tous les rapports du ministre, et à n'en laisser passer aucun sur lequel il pût exister le moindre doute. A-t-il contredit lord Liverpool en cette occasion ? Bien au contraire, il confirme entièrement ses paroles : « Il est manifeste, dit-il, que la circulation
» et la spéculation exercent l'une sur l'autre une action mutuelle.
» Les émissions de la Banque s'étaient accrues de 8 0/0 depuis
» 1824, et celles des banques des comtés, en 1825, avaient reçu
» une augmentation de 33 0/0 ; aussi l'exportation de l'or fut-elle
» considérable. » Je puis aussi m'appuyer sur l'autorité la plus haute qui fût à cette époque dans le commerce, sur celle de lord Ashburton, qui était alors M. Alexander Baring, et dirigeait la plus importante maison de toute l'Angleterre. Il déclare que le pays était saturé de monnaie de papier, et que les banques doivent être responsables de ces émissions excessives. Ces faits sont également attestés par l'histoire. Voici ce que nous lisons dans le *Pictorial History of England*, ouvrage d'une réputation et d'un mérite incontestables : « La Banque d'Angleterre continua d'augmenter
» ses émissions pendant toute l'année 1824, et les trois premiers
» mois de l'année suivante. Depuis juin 1824 jusqu'en octobre
» 1825, on exporta pour plus de £10 ou 12,000,000 de métaux
» précieux, et pendant la plus grande partie de ce temps, la
» Banque émettait des billets, les banques provinciales augmen-
» taient leur circulation le plus qu'il leur était possible ; ce fut un
» véritable déluge de monnaie de papier. En 1825, il y en avait
» 30 ou 40 0/0 de plus qu'en 1822. » Enfin, je citerai un dernier témoignage, dont on ne peut nier l'impartialité, puisqu'il vient d'un étranger, d'un Français, c'est celui de M. Gauthier, pair de France, gouverneur de la Banque et écrivain de grand mérite. Il avait étudié, avec une attention particulière, la crise de 1825, et voici comment il s'exprime : « Une autre crise, plus violente encore,
» commença en 1824. L'année précédente, la spéculation avait

» pris un essor exagéré et imprudent. Les banques particulières, » toujours avides de s'arracher les unes aux autres les bénéfices » que de semblables circonstances font naître pour elles, s'étaient » livrées à des émissions excessives. Il en résulta un trop plein » dans la circulation, et le cours des changes s'étant fort dégradé, » une tendance à épuiser la réserve en or de la Banque commença » à se manifester. » Cependant, en présence de faits aussi notoirement établis, en présence des autorités dont j'ai invoqué le témoignage, et qui toutes ont affirmé publiquement, sans jamais être démenties, que les émissions des comtés avaient été excessives, on nous dit gravement qu'il n'existe pas de rapports officiels constatant l'étendue de la circulation des banques provinciales en 1825, et même on a prétendu, devant la Commission, que, selon toute vraisemblance, cette circulation avait été restreinte. On pourrait aussi bien dire qu'il ne fait pas jour en ce moment, et que même, selon toute vraisemblance, nous devons être dans l'obscurité, parce que nous n'avons pas de bulletin officiel de l'Observatoire constatant que le soleil s'est levé ce matin à l'heure ordinaire.

4184. Voulez-vous maintenant avoir la bonté de vous reporter à la crise suivante dont l'Angleterre fut affligée de 1833 à 1837? — La période de crise monétaire qui vient ensuite dans l'ordre chronologique est, sans aucun doute, celle qui s'étend de 1833 à 1839. On a développé devant la Commission le même argument que nous avons discuté pour la période de 1825, mais dans ce débat on a omis de tenir compte d'une circonstance extrêmement importante. Voici comment les faits ont été exposés à la Commission : En janvier 1834, notre circulation totale, or et billets, s'élevait à £37,855,000, et les métaux précieux à £9,952,000. En janvier 1836, le chiffre total de la circulation atteignait £37,779,000, et en janvier 1837, £38,549,000, et l'encaisse métallique était réduit à £3,990,000. La conséquence que l'on voudrait tirer de ces faits est qu'un accroissement du commerce ou de la spéculation n'amène pas nécessairement un accroissement de billets entre les mains du public. Voilà le raisonnement que l'on a présenté gravement au Comité. En septembre 1833, la circulation totale était de £36,035,000 ; en décembre 1837, elle s'élevait à £36,163,000 ; il n'y a donc pas eu entre ces deux dates, disent nos adversaires, d'augmentation importante. Mais il est facile de répondre à cet argument d'une manière péremptoire, et pour cela je me contenterai de répéter les paroles que le Comité a déjà entendues : « En

avril 1836, la circulation s'élevait à £39,500,000, et peu de temps avant cette époque les banques d'émission avaient subi un grand discrédit, par suite de diverses faillites qui les avaient frappées. » On essaie d'expliquer cette circonstance, en disant que le paiement des dividendes a lieu en avril ; mais la circulation de la Banque d'Angleterre, cela est prouvé, ne figure, dans cette augmentation, que pour £600,000. Je prie la Commission de vouloir bien remarquer que l'on a choisi les deux points extrêmes, auxquels la circulation totale paraît avoir été à peu près la même ; et l'on en tire la conclusion tout à fait erronée, qu'il n'y a pas eu de variations dans l'intervalle. S'il y a eu, dans cet espace de temps, des mouvements notables, on les reporte à la date qui fournit les chiffres favorables à la cause que l'on plaide. Je crois en avoir assez dit pour mettre la Commission à même d'apprécier ce genre d'argumentation. Nous n'avons donc plus qu'à examiner les événements de cette époque pour nous rendre compte de ce qui aurait eu lieu si l'acte de 1844 avait existé. C'est en 1837 et 1839 que la crise sévit le plus fortement. Si l'acte de 1844 avait été en vigueur, quel aurait été alors son effet ? J'appelle sur ce point toute l'attention du Comité, car c'est là le nœud de la question qu'il doit juger. En février 1837, la Banque avait pour £3,938,000 de métaux précieux ; les émissions sur portefeuille étant de £14,000,000, le total de la monnaie de papier aurait été de £17,398,000. Au lieu de cela, il y avait entre les mains du public £18,535,000 de billets, et la Banque ne gardait rien dans ses caisses pour pourvoir à ses besoins. Dans le mois d'août 1839, la Banque avait £2,444,000 de métaux précieux ; en y joignant les £14,000,000 de billets émis sur le portefeuille, l'émission totale aurait été de £16,444,000 ; tandis qu'à cette époque la Banque avait élevé sa circulation à £18,014,000, sans parler de sa réserve. Ces rapprochements donnent au Comité la preuve évidente que l'acte de 1844 aurait de bonne heure mis une entrave des plus salutaires à des émissions inconsidérées et funestes ; le système monétaire se serait trouvé à l'abri des secousses qui ont bouleversé le pays et causé tant de désastres.

4185. Ainsi, la publication des comptes de la Banque dans la forme actuelle aurait, si j'ai bien compris le sens de votre réponse, fait connaître beaucoup plus tôt la diminution rapide de la réserve de la Banque ; elle aurait attiré l'attention du public, et fait comprendre aux directeurs la nécessité de restreindre leur circulation ?

— Voilà, sans aucun doute, ce que j'ai voulu établir. D'abord, si l'on avait eu une publication des comptes semblable à celle d'aujourd'hui, on aurait évité l'état de choses qui s'est produit aux époques dont nous venons de parler; car la publicité des comptes aurait fait voir tout de suite que la réserve de la Banque était complétement épuisée. En second lieu, il aurait été impossible d'émettre une telle quantité de billets; le Département de l'émission ne l'aurait pas fournie. En troisième lieu, si les comptes avaient été publiés, comme ils le sont aujourd'hui, il est bien évident que le public et la Banque auraient vu la diminution constante, régulière et irrésistible de la réserve; cette découverte aurait forcé de recourir à des mesures protectrices pour faire correspondre le taux de l'intérêt à l'accroissement de la valeur de l'argent. Ainsi, une réduction des métaux pareille à celle que nous venons de constater aurait été absolument impossible : en d'autres termes, on aurait agi à cette époque comme on l'a fait en 1847 et en 1857. L'encaisse métallique ne serait pas descendu au-dessous de £8,000,000; dès les premiers symptômes du mal, on aurait eu recours à des mesures préventives; la valeur de l'argent se serait augmentée au moment où le numéraire commençait à sortir du pays, et cette augmentation graduelle aurait en même temps corrigé le drainage. S'il existe un ensemble de considérations morales auquel on puisse légitimement appliquer le terme de *démonstration*, je n'en connais aucune qui soit plus évidente; ces faits prouvent d'une manière incontestable que l'acte de 1844 nous aurait protégés dans toutes les périodes de crise. Nous avons maintenant terminé l'étude de notre histoire monétaire antérieure à 1844; cet examen nous a fourni des exemples, d'une part, de l'accroissement absolu des émissions de papier pendant un drainage de métaux précieux, et, de l'autre, des exemples du maintien de la monnaie de papier dans sa plénitude, quand une diminution considérable des métaux précieux montrait clairement que la circulation, si elle avait été purement métallique, aurait subi une forte réduction. A ce sujet, je citerai les paroles de M. Huskisson : « Si la monnaie se compose de numéraire et de papier, elle ne doit pas dépasser le chiffre qu'elle atteindrait dans le cas où elle serait purement métallique. Autrement, l'émission de papier serait excessive et amènerait la dépréciation. » Un homme non moins compétent, M. Mac Culloch, dit aussi : « Quand la circulation se compose en partie de métaux » précieux, en partie de billets convertibles en or, toute émission

» excessive de papier déprécie non-seulement les billets, mais le » numéraire lui-même ; car les pièces d'or sont immédiatement » fondues en lingots ou exportées. L'effet inévitable des émissions » inconsidérées, dans un pays qui a une circulation mixte, est » d'amener l'exportation du numéraire ou des lingots formés avec » ce numéraire. » Ces principes sont évidents, ce sont les éléments de la science économique ; et j'ai été fort surpris, je l'avoue, d'un fait que m'a appris mon excellent ami M. Norman. Lors de sa déposition, m'a-t-il dit, quand il a déclaré au Comité qu'une émission excessive de monnaie de papier, tout en ne dépréciant pas les billets par rapport au numéraire, déprécie notre monnaie relativement à celles des autres pays, quelques membres du Comité furent frappés de surprise, comme si un fantôme leur était apparu. Je n'hésite pas à dire que ce principe est un des plus simples et des mieux démontrés ; il est universellement reconnu par tous les écrivains de quelque autorité qui ont écrit sur cette matière. Le passage suivant, de M. Mac Culloch, prouve combien ce fait est familier à tous les auteurs, et combien il est étonnant que les membres de la Commission ne le connaissent pas : « Quand la monnaie » d'un pays, l'Angleterre par exemple, se compose moitié de » métaux précieux, moitié de billets convertibles en or, une émis- » sion excessive de papier doit produire exactement le même effet » qu'une émission excessive d'or ou d'argent. Quand il y a trop » de papier, il n'en résulte pas une dépréciation ou un amoindris- » sement de la valeur du papier comparé avec l'or, mais (et ces » mots sont en italique) une dépréciation de la monnaie tout en- » tière, billets et métaux précieux, comparée avec celle des autres » pays. » Sans ce principe, il est impossible de rien comprendre au sujet qui nous occupe. On peut continuer à émettre des billets convertibles et à déprécier la monnaie jusqu'à ce que le numéraire ait entièrement disparu. Les émissions de billets, devenus alors inconvertibles, s'accroîtront toujours et amèneront dans les affaires la confusion la plus inexprimable. La circulation ne sera pas limitée, comme on l'a prétendu, par les demandes des clients, car ces demandes deviendront probablement de plus en plus déraisonnables, à mesure que la crise s'aggravera.

4186. Le résultat nécessaire d'un tel état de choses est l'exportation du numéraire qui, seul, a de la valeur dans un pays étranger ? — Sans doute, à l'intérieur, l'or et le papier ont la même valeur ; mais, si vous mettez la circulation dans un état qui néces-

site l'exportation de la monnaie, on exportera seulement la partie de la circulation qui a une valeur intrinsèque. Le papier restera dans le pays, on laissera sortir l'or; et si l'on maintient, par de nouvelles émissions de billets, le niveau de la circulation, toute la monnaie métallique sera bientôt envoyée à l'étranger. Quand vous serez ainsi arrivés à n'avoir que de la monnaie de papier, les paiements en espèces seront suspendus, et vous pourrez, dès-lors, émettre votre papier dans la mesure qui vous paraîtra convenable. Les besoins des clients ne mettront pas obstacle à vos émissions; ils sont illimités, car chacun cherche à se procurer de la monnaie; vous pouvez créer £1,000,000, £10,000,000, £100,000,000 de billets; tant qu'ils pourront servir d'équivalent universel, les clients les demanderont avec empressement; et je pourrais citer, à l'appui de ce fait, de nombreux exemples.

4187. Alors, d'après les principes de M. Huskisson, il vous paraît certain que les émissions de papier ont été excessives en 1837 et 1839? — Cela me paraît tout aussi bien démontré que les propositions d'Euclide. La monnaie de papier, en 1837 et 1839, dépassait de beaucoup la limite que lui aurait fixée l'acte de 1844. La monnaie sortait du pays et cependant il en restait toujours la même quantité, car l'or exporté était aussitôt remplacé par des billets. Par cette conduite, on maintenait l'état de dépréciation de notre monnaie, comparée avec celle des autres pays, et les métaux précieux continuaient à sortir jusqu'à ce qu'ils fussent complétement épuisés.

4188. Les faits qui se produisirent à cette époque vous paraissent inconciliables avec l'opinion exprimée devant le Comité. On a dit qu'une monnaie composée d'or et de papier convertible varie nécessairement comme une monnaie purement métallique, et que la simple convertibilité du billet suffit pour réglementer les émissions? — J'ai peine à croire que l'on se soit exprimé ainsi, personne ne peut avoir dit une chose aussi déraisonnable. Tous les cas, et ils sont nombreux, où la monnaie de papier n'a subi aucune réduction pendant les drainages d'or les plus violents, contredisent une telle assertion.

4189. Auriez-vous la bonté de vous reporter aux événements monétaires les plus remarquables qui ont suivi 1844? — Nous allons maintenant avoir à examiner quel a été l'effet de l'acte de 1844, et comment les choses se seraient passées si cette loi n'avait

pas été en vigueur. Trois ans après l'établissement de l'acte éclata la crise de 1847. Le pays eut à supporter un drainage considérable de métaux précieux, produit par différentes causes et surtout par le paiement des importations de céréales. Les chemins de fer avaient changé en capital fixe une immense quantité de capitaux flottants, les faillites étaient nombreuses dans le commerce, et la Banque d'Angleterre prenait de timides mesures, car on n'avait pas encore mis à l'épreuve l'acte de 1844. Le public, de son côté, ignorant les effets salutaires de la loi, les principes sur lesquels elle repose, ne tarda pas à prendre l'alarme. Malgré toutes ces difficultés, l'encaisse métallique se trouva maintenu, comme il ne l'avait jamais été dans les occasions précédentes. J'ai fait connaître au Comité les motifs qui me portent à croire que, sans l'acte de 1844, les paiements en espèces auraient été suspendus au printemps de 1847 ; si cela est nécessaire, je renouvellerai cette explication et je l'appuierai sur des exemples. J'arrive maintenant à 1856 et 1857 : pendant ces deux années, nous avons eu à combattre un violent drainage du numéraire, causé en grande partie par les dépenses de la guerre ; nous avons eu à souffrir aussi du trouble apporté dans la distribution générale des métaux précieux entre les différents pays du monde. Il suffit de dire qu'en nous attachant scrupuleusement aux principes de l'acte, nous avons préservé notre système monétaire et triomphé de ces périls. Aussi le public apprécie chaque jour davantage les bienfaits de l'acte de 1844. Si le Comité doutait encore de la sagesse de cette loi, de ses heureux résultats, qu'il regarde autour de lui, qu'il voie la prospérité du pays, la satisfaction générale, la richesse pénétrant dans toutes les classes, et qu'il se prononce ensuite sur le maintien ou le rappel de l'acte de 1844.

4190. Ainsi vous ne doutez nullement que les principes de l'acte soient sages et salutaires, et que les événements accomplis depuis treize ans les aient pleinement justifiés? — J'ai déjà fait connaître ma conviction à ce sujet. En 1819, sir Robert Peel a rendu à la monnaie sa véritable valeur ; les dispositions de l'acte de 1844 ont complété cette œuvre d'un grand esprit, et j'ai la confiance que le Comité ne voudra pas la détruire.

4191. On a parlé plusieurs fois devant le Comité des émissions de papier faites aux États-Unis ; avez-vous connaissance des règles adoptées dans ce pays? — Quand eurent lieu les événements auxquels vous faites allusion, je m'en occupai d'autant plus que j'étais

dans les affaires, et je ne les ai jamais oubliés depuis. J'ai sur moi un exposé des faits aussi abrégé que possible, mais suffisant néanmoins pour fixer l'opinion des hommes pratiques ; si la Commission le désire, je lui lirai cet exposé.

4192. Auriez-vous la bonté de dire au Comité comment la loi réglait aux États-Unis les émissions des Banques? — Le rapport dont je viens de parler contient à ce sujet tous les détails nécessaires.

4193. Voudriez-vous le faire connaître au Comité? — Les différents États de l'Union ont toujours eu l'habitude d'autoriser la fondation de banques créées pour l'émission de billets payables en espèces. Quand la responsabilité des actionnaires était limitée, ces banques s'établissaient au moyen d'un acte de la législature locale. Plus tard, la banque devint entièrement libre ; tout individu ou toute compagnie put émettre des billets sous la seule condition de les payer en or quand le remboursement serait demandé. Avec un tel système, la valeur de la monnaie de papier devait être soumise à de grandes variations, et il en résulta de nombreuses banqueroutes. De 1811 à 1820, cent quatre-vingt-quinze banques firent faillite dans les différents Etats de l'Union ; un rapport du secrétaire du Trésor, en date du 11 mai 1820, constate que ces faillites produisirent, en 1819, une détresse dont on n'avait encore vu aucun exemple. Toutefois, ces malheurs furent surpassés de beaucoup par ceux de 1834. Le compte des émissions des différentes banques est assez difficile à établir, mais l'exposé suivant me semble aussi près que possible de la vérité :

ANNÉES.	BILLETS.	
1830.	66,628,898	dollars.
1834.	94,839,570	»
1835.	103,692,495	»
1836.	140,310,638	»
1837.	149,186,890	»

(Les banques avaient fait ces émissions pour satisfaire aux besoins des clients, et les billets étaient convertibles en or.) Ainsi, cette augmentation énorme et soudaine n'avait pas été arrêtée par l'obligation imposée à toutes les banques de rembourser les billets en espèces. Le résultat fut tel qu'on pouvait l'attendre : « Toutes les » banques de l'Union, sans en excepter une seule, arrêtèrent leurs

» paiements en 1837. En 1838, les maisons les mieux conduites, » celles qui possédaient les plus vastes capitaux, suspendirent les » paiements en espèces. En 1839 et 1840, une nouvelle crise » éclata, et les billets en circulation, qui s'étaient élevés, comme » nous l'avons vu, à 149,185,890 dollars en 1837, descendi- » rent à 83,734,000 dollars en 1842, à 58,563,000 en 1843. » J'espère qu'en présence de ces faits on ne parlera plus des violentes fluctuations produites sans nécessité par l'acte de 1844. « Cette » dernière crise causa la ruine d'environ cent quatre-vingts ban- » ques, y compris la Banque des Etats-Unis ; de plus, il en résulta » des pertes énormes, par suite de la dépréciation des fonds pu- » blics et des propriétés de toutes sortes. Ces pertes, cependant, » comme l'a fait remarquer un auteur américain, sont insigni- » fiantes si on les compare à la perturbation apportée dans tous les » éléments de l'ordre social, à la démoralisation produite par l'ap- » pât des brillantes spéculations qui font naître tant de fortunes » rapides, fortunes mal acquises, que l'on veut ensuite conserver à » tout prix. » Voilà quels ont été les résultats de l'application d'un système vanté par les ennemis de l'acte de 1844 ; c'est une erreur dangereuse venue de haut, mais nous avons droit d'attendre une étude plus approfondie et un jugement mieux éclairé. Je parle avec la franchise que réclament les intérêts de mon pays. « Depuis 1842, » beaucoup de faillites ont encore éclaté parmi les banques améri- » caines, mais il n'y a pas eu de désastres semblables à ceux que » nous venons de citer. On le doit aux mesures prises dans presque » tous les Etats pour restreindre la liberté accordée aux banques. » Ainsi, à New-York, les banques sont divisées en deux grandes » classes, celles qui sont constituées par la loi et celles qui sont » libres. Les premières ont à se soumettre à certains règlements ; » elles contribuent, par un versement annuel, à la formation d'un » fonds de réserve destiné à rembourser les billets des banques qui » suspendraient leurs paiements. Cette organisation, quoiqu'elle » présente plus de sécurité que celle d'autrefois, est encore très- » défectueuse ; elle n'empêche pas les banqueroutes, et elle oblige » les banques bien administrées à payer pour celles qui ne le sont » pas. Aussi ce système perd-il chaque jour du terrain. Le second » plan, celui qui règle les banques libres, est certainement beaucoup » plus efficace ; il consiste à demander aux banques de déposer des » garanties proportionnées à leurs émissions. Ce plan n'est cepen- » dant pas encore à l'abri de toute critique ; d'abord, quand une

» banque a suspendu ses paiements, il s'écoule toujours un temps » assez considérable avant que les billets puissent être retirés ; et » enfin, dans une époque de crise et de discrédit, les valeurs dépo- » sées en garantie des billets ne tardent pas à devenir inconver- » tibles. Le sous-secrétaire du Trésor blâme ce système dans une » lettre en date du 27 novembre 1864. » Heureux le pays qui possède un secrétaire du Trésor capable de donner des renseignements exacts et d'utiles conseils ! Voici comment il s'exprime : « Un grand » nombre d'Etats de l'Union ont encouragé l'émission des billets » d'une faible valeur, en sanctionnant l'établissement de ce qu'on » appelle *les banques libres*, banques qui déposent des valeurs et des » hypothèques pour la *garantie finale* de leurs émissions. Cette ga- » rantie finale vaut sans doute mieux que rien ; malheureusement, » c'est quand on en a besoin qu'elle perd de sa valeur. Les mêmes » causes qui empêchent les banquiers de rembourser leurs billets dé- » précient les effets publics sur la garantie desquels les billets ont été » émis. Cette *garantie finale* peut avoir de la valeur pour un agent » de change qui achète les billets avec un fort escompte et peut les » garder pendant des mois ou même des années. Mais le travail- » leur qui a des billets de ces banques, ne se trouve pas moins » exposé, quand les paiements sont suspendus, à une perte de 25, » 50 ou même 75 0/0. Un agent de circulation doit présenter plus » qu'une *garantie finale*, il doit offrir aussi une garantie imméd- » diate. Nous avons besoin d'une valeur qui soit bonne aujour- » d'hui, demain, toujours. L'or et l'argent seuls possèdent ce ca- » ractère. » Il n'est pas question ici, on le voit, de l'impossibilité supposée où se trouvent les banques d'augmenter à leur gré leurs émissions; on n'y retrouve rien de cette doctrine qui croit prudent de laisser les demandes des clients régler la quantité de la monnaie de papier, et prétend que, si les émissions dépassaient les besoins du commerce, elles ne pourraient entrer dans la circulation. Je continue : « Il n'y a, cela est évident, qu'une seule manière d'assurer » avec certitude le remboursement des billets ; c'est d'exiger, » quand on les émet, une somme équivalente de métaux précieux. » C'est le principe sur lequel s'appuie l'acte de 1844, et ce prin- » cipe est le seul qui atteigne le but. »

4194. J'ai compris, d'après votre réponse, que la loi des Etats-Unis a toujours obligé de payer les billets en espèces ? — Les billets ont toujours été remboursables selon la volonté du porteur, et ils étaient émis par les banques sur la demande des clients.

4195. Quand vous parlez d'émissions excessives, faut-il entendre l'accroissement absolu de la monnaie fiduciaire, ou seulement le maintien de la même somme pendant un drainage qui devrait restreindre les émissions? — Ce sont deux genres d'émissions excessives, et elles reviennent au même en principe. Que l'on accroisse la circulation du papier en émettant de nouveaux billets, ou que, pendant une époque de drainage, on maintienne la même somme de monnaie fiduciaire en réémettant les banknotes déjà payées à ceux qui désirent exporter le numéraire, il y a, dans les deux cas, émission excessive, et l'effet est absolument le même; la forme seule est différente. En 1797, ces abus ont amené la suspension complète des paiements en espèces, et plusieurs fois depuis il nous ont conduits sur le bord de l'abîme.

4196. Pensez-vous qu'en proposant l'acte de 1844, sir Robert Peel l'ait regardé comme une mesure transitoire, bonne seulement pour quelques années, ou comme une loi permanente et parfaite? — Il ne peut y avoir à ce sujet le moindre doute dans l'esprit de personne ; on sait que, dans notre pays, bien des actes passés pour une période limitée doivent pourtant, dans l'intention de leurs auteurs, être des lois permanentes. Quand, à la fin de chaque session, nous votons le *mutiny act* pour une année seulement, vient-il à l'esprit de quelqu'un que cette loi durera une année, et pas davantage? Mais ici le cas est bien différent. Tout dans l'acte de 1844 montre qu'il doit être permanent; il faut, pour le détruire, que le Parlement intervienne. Sans doute, au bout de dix ans, les chambres ont le pouvoir de réviser l'acte, de l'amender ou de le rappeler, mais si elles ne font pas usage de ce pouvoir, la mesure continue à subsister. Tel est le langage de l'acte, cherchons maintenant à en préciser mieux encore le sens. Tout le monde se souviendra, j'en suis sûr, que le Gouvernement ayant proposé à la Banque d'ordonner la révision de l'acte après une période de dix années, les directeurs de la Banque furent loin d'approuver unanimement ce projet; ils émirent l'avis que l'on pouvait donner au Parlement le droit de réviser l'acte au bout de dix années, après notification dans les formes voulues, mais que si ce droit n'avait pas été exercé dans le temps prescrit, l'acte serait maintenu pour une nouvelle période de dix ans. Sir Robert Peel et le ministère firent une objection à ce plan; mais sur quoi se fondait leur critique? Je demande la permission de le faire connaître au Comité, car il en ressort un enseignement utile. Les ministres combattirent cette

proposition, parce que, disaient-ils, une telle clause ferait naître des débats fâcheux à la fin des dix années. Le projet qu'ils voulaient faire adopter leur paraissait beaucoup meilleur, car il empêcherait le renouvellement des discussions sur la Banque et sur la monnaie, discussions très-nuisibles aux intérêts publics. C'est pourquoi l'on introduisit une clause dont le but précis était de prévenir la possibilité d'un débat au sujet de l'acte. Il faut citer ici un passage de la lettre de M. Goulburn : « En faisant la proposition » du 27 du mois dernier, le Gouvernement a été surtout influencé » par la considération dont vous paraissez apprécier l'importance, » qu'il n'est pas convenable d'agiter, sans une impérieuse néces- » sité, des questions qui touchent aux intérêts de banque et à la » monnaie du pays. La loi soumise au Parlement est de nature, » nous en avons la confiance, à satisfaire l'attente du public, ses » effets salutaires seront reconnus avant la fin des dix années. » Où peut-on voir dans ces paroles l'intention de ne pas maintenir l'acte plus de dix années? « Et comme on se rappelle que ce sujet a été » discuté pendant fort longtemps, on évitera sans doute de proposer » un changement au système établi. Mais, d'un autre côté, si l'oc- » casion offerte à la fin des dix premières années ne devait pas se » représenter avant l'expiration d'une autre période décennale, il » faudrait bien reconnaître la nécessité de revoir ce qui aurait été » pendant si longtemps irrévocable. » Ce passage, je crois, montre clairement les intentions de sir Robert Peel, et la Commission peut apprécier s'il voulait le limiter à dix ans. J'ajouterai maintenant une seule observation, c'est que ce document, lorsqu'il fut présenté aux chambres, était contre-signé : « James Wilson. »

4197. Nous avons eu une longue discussion au sujet de la réserve de la Banque, c'est-à-dire du Département de la banque; en quoi consiste-t-elle selon vous? — La réserve de la Banque d'Angleterre se compose de cette partie de la monnaie que la Banque garde à sa disposition pour les besoins de ses affaires.

4198. J'ai à peine besoin de vous demander si vous considérez l'encaisse métallique du Département de l'émission comme faisant partie de la réserve destinée à pourvoir aux affaires de banque ? — Il n'y a pas entre les réserves des deux départements le moindre rapport. L'encaisse métallique du Département de l'émission sert à rembourser les porteurs de banknotes; les billets gardés dans le Département de la banque sont destinés à satisfaire aux demandes des déposants.

4199. Pensez-vous qu'il soit convenable de réunir de nonveau les comptes des deux Départements de la banque? — Je ne veux pas abuser de la patience du Comité, sans cela je serais tout près à entamer une discussion assez longue au sujet de la réunion des comptes. Mais, je n'hésite pas à dire que ce serait un mouvement rétrograde qui nous ferait passer de la lumière aux ténèbres dont nous sommes heureusement sortis. J'ai démontré, par les preuves les plus évidentes, quel avait été le résultat de cette confusion des comptes, et combien de maux la séparation des départements, si elle avait eu lieu plus tôt, aurait épargnés au pays. En revenant à l'ancien système de la réunion des comptes, nous cesserions de faire connaître l'état de la réserve de banque, les rapports deviendraient incomplets et pourraient tromper le public au lieu de l'éclairer et de l'instruire. Cette mesure aurait aussi l'inconvénient encore plus grave de permettre des émissions qui ne seraient pas proportionnées aux fluctuations des métaux précieux; en d'autres termes, elle exposerait le pays aux désastres qui ont marqué les années 1783, 1797, 1825 et 1837.

4200. Ainsi votre principale objection est fondée sur ce fait, que l'état de la réserve étant ignoré du public, les directeurs de la Banque ne seraient pas obligés de restreindre leurs émissions et de prendre des mesures pour prévenir l'épuisement de l'encaisse métallique? — La réunion des comptes jetterait la confusion dans l'esprit public et amènerait les résultats les plus fâcheux; à une époque de drainage elle faciliterait l'émission des billets et empêcherait ainsi la circulation de se réduire; la monnaie resterait par conséquent dépréciée et les métaux précieux continueraient à sortir du pays. Enfin, nous serions exposés aux maux et aux dangers que nous avons éprouvés avant 1844, et l'exemple des États-Unis prouve jusqu'où ils peuvent s'étendre.

4201 (M. Gladstone). Vous avez fait connaître votre opinion au sujet du maintien de l'acte de 1844; le Comité doit-il comprendre que cette opinion se rapporte aux principes essentiels de l'acte comme vous les avez expliqués, ou bien faut-il conclure de vos paroles qu'on ne doit modifier en rien les dispositions particulières de l'acte? — On m'a demandé si l'intention de sir Robert Peel n'avait pas été de borner à dix ans la durée de l'acte de 1844; j'ai répondu qu'une telle supposition était contraire aux termes mêmes de l'acte dont le sens se trouvait encore éclairci par la correspondance

échangée entre le ministère et la Banque. Sir Robert Peel, en proposant cette loi, avait la conviction qu'elle répondrait à l'attente du public et réglerait d'une manière permanente notre système monétaire. Mais, en même temps, sachant bien qu'il pourrait se glisser dans les dispositions particulières de l'acte des imperfections et des fautes de détail, il fut assez sage pour laisser au Parlement le pouvoir de le réviser quand l'expérience en aurait constaté l'effet. Toutefois, ce pouvoir ne devait être exercé que dans un cas d'urgente nécessité, pour corriger les détails, les imperfections, et cela sans encourager des discussions inutiles, fort préjudiciables aux intérêts du pays.

4202. Alors, si je vous comprends bien, on pourrait changer les dispositions particulières de l'acte, en se conformant toutefois aux principes essentiels sur lesquels il repose? — Sans aucun doute, des modifications de détail, introduites dans le but de le rendre plus simple et plus efficace, n'empêcheraient pas l'acte d'être permanent.

4203. Les dispositions de l'acte qui ont rapport aux émissions des banques particulières, vous paraissent-elles avoir un caractère définitif? — Je ne le crois pas. J'ai déjà démontré que les émissions des banques particulières sont tout à fait anormales. On peut, sans doute, faire à ce sujet des objections sérieuses, mais sir Robert Peel ayant imposé une limite aux émissions provinciales, je crois qu'il vaut mieux les laisser s'éteindre d'elles-mêmes par le cours naturel des choses. Toutefois, si l'on proposait pour les supprimer une mesure dont l'application ne dût pas entraîner de graves inconvénients, je serais disposé à l'approuver.

4204. Quand vous avez parlé de l'opinion exprimée devant le Comité au sujet des intentions de sir Robert Peel, ne faisiez-vous pas allusion à la question 913? — On m'a dit que la question avait été posée en ces termes par le Comité : « L'acte de 1844 devait, je crois, durer dix ans et pas davantage. »

4205. La question fut posée à M. Weguelin par M. Wilson de la manière suivante : « Sir Robert Peel, je pense, supposait que l'acte » de 1844 durerait dix ans et pas davantage. » M. Weguelin répondit : « Sir Robert Peel croyait qu'au bout de ce temps la cir- » culation des banques provinciales serait assez diminuée pour » qu'il fût possible de lui appliquer une mesure législative. » Ces paroles ne veulent-elles pas dire que sir Robert Peel ne regardait

pas l'acte comme définitif, mais comme devant recevoir de nouveaux développements conformes aux mêmes principes au bout de dix années? Est-il possible de donner un autre sens à la question et à la réponse? — Tel est assurément le sens de la réponse, mais non pas celui de la question. Je ne pense pas qu'elle ait été faite dans l'intention de suggérer l'extension et le développement de l'acte.

4206. Quel en est donc le sens selon vous? — Elle avait pour but de faire croire au Comité que l'intention de sir Robert Peel était de limiter à dix ans la durée de l'acte.

4207. Cette question signifiait, selon vous, que l'acte devait être simplement rappelé au bout de dix ans et qu'il était inutile d'y rien substituer? — Il est assez singulier de me demander ce qu'un autre a voulu dire. Je répondrai seulement qu'en lisant cette question j'ai éprouvé une grande surprise.

4208. Puisque cette question vous causait un tel étonnement, ne vous êtes-vous pas demandé si vous l'aviez bien comprise? — Elle me paraissait fort claire.

4209. Dans tous les cas, elle n'a pas été comprise ainsi par le témoin à qui elle était adressée? — Je dois m'en rapporter au déposant.

4210. Sa réponse ne montre-t-elle pas clairement que, selon lui, la question tendait à introduire dans l'acte une nouvelle disposition législative à la fin des dix années? — Il est inutile de me presser davantage sur ce sujet. Quand j'ai lu cette question j'ai éprouvé, comme je l'ai dit, une pénible surprise. D'après la réponse, j'ai supposé que le déposant avait été frappé de l'énormité de la question et qu'il en prenait seulement une partie, ce qui était la meilleure manière d'y répondre.

4211. Mais si la question vous paraissait monstrueuse, c'est parce que vous la considériez comme tendant à proposer le rappel de l'acte au bout de dix ans, sans y rien substituer? — Elle me semblait impliquer que, dans l'intention de sir Robert Peel, l'acte devait durer dix ans et pas davantage.

4212. Et que nul autre acte, reposant sur le même principe, ne devait le remplacer? — Je me tiens aux termes mêmes de la question.

4213 (M. Hildyard). Votre Seigneurie a dit que plusieurs actes votés pour une courte période, devaient néanmoins, dans l'in-

tention de leurs auteurs, durer beaucoup plus longtemps. Vous avez cité comme exemple le *mutiny act*; devons-nous en conclure que vous établissez une analogie entre l'adoption de cette loi pour une année seulement et celle de l'acte de la Banque pour dix ans? — Non, je déclare que le cas est bien différent. Le *mutiny act*, en vertu de ses propres termes, expire à la fin de l'année, mais l'acte de 1844 doit durer toujours; seulement, il renferme une clause qui donne aux chambres le pouvoir de le réviser, en ayant soin de faire une notification préalable. Si le Parlement n'intervient pas, l'acte continue à être en vigueur.

4214. N'est-il pas parfaitement notoire que si nous votons le *mutiny act* pour une année seulement, il y a pour cela des raisons particulières; c'est à cause de la croyance, fondée ou non, que des raisons politiques obligent à renouveler cette loi tous les ans? — Sans aucun doute.

4215. Pourriez-vous citer d'autres cas où nous ayons voté un acte pour une période limitée, avec l'intention néanmoins de le maintenir et de le voter de nouveau? — Les autres exemples ne sont pas présents à ma mémoire, mais il ne serait pas difficile de les trouver; il n'y a que l'embarras du choix. Quant à l'acte de 1844, le cas n'est pas le même; ce n'est pas une loi qui doive durer seulement un temps déterminé.

4216. D'après une de vos citations, le sous-secrétaire de la trésorerie d'Amérique n'a-t-il pas dit, au sujet des banques libres, que le système actuel qui consiste à garder une réserve partie en valeurs, partie en numéraire, est défectueux parce que l'encaisse métallique n'est pas égal à la totalité des émissions. Ai-je bien compris ses paroles? — Je vais vous lire le document dont vous parlez.

4217. C'est juste la dernière phrase. N'y est-il pas dit que l'encaisse métallique devrait être d'une valeur égale à la quantité des billets émis? — Ce n'est pas, selon moi, ce qu'a voulu dire le sous-secrétaire de la Trésorerie.

4218. Voulez-vous avoir l'obligeance de lire la dernière phrase de ce document? — « Un agent de circulation doit présenter plus » qu'une *garantie finale*, il doit offrir aussi une garantie *immédiate*. » Nous avons besoin d'une valeur qui soit bonne aujourd'hui, de- » main, après demain et toujours. L'or et l'argent seuls possèdent » ce caractère. »

4219. Partagez-vous cette opinion? — Entièrement.

4220. L'acte de la Banque n'a pas pourvu à ce que l'or et l'argent fussent égaux à la somme des billets en circulation? — Il a pourvu à ce que les métaux précieux fussent dans une proportion assez grande pour suffire à la quantité de banknotes dont l'état du pays peut faire demander le remboursement.

4221. L'acte ne renferme pas de disposition destinée à garantir par des métaux précieux la circulation de papier du pays, sauf pour la quantité qui est émise au delà de la somme de £14,000,000? — Nous allons réveiller une discussion qui a déjà pris au Comité beaucoup de temps. L'acte de 1844 a pour but de protéger le système monétaire du pays en général; c'est-à-dire d'assurer la conservation d'un encaisse métallique proportionné aux demandes qui peuvent résulter de l'état des changes. Il n'a pas eu pour objet de pourvoir à des demandes d'une panique intérieure; on ne peut demander, contre des demandes intérieures, d'autre garantie qu'une quantité de métaux précieux suffisante pour y satisfaire. L'acte de 1844 a le mérite particulier d'assurer toujours, dans cette éventualité, la conservation d'un encaisse métallique considérable.

4222. En ce qui concerne la circulation de notre pays, l'acte de 1844 renferme-t-il quelque disposition qui permette d'employer une partie des métaux précieux au remboursement des billets des banques particulières? — Je ne puis répondre à votre question en disant simplement oui ou non. Il est nécessaire d'expliquer les faits, pour empêcher qu'on en tire de fausses conclusions. L'encaisse métallique du Département de l'émission a pour objet de pourvoir au remboursement des billets de la Banque d'Angleterre; il sert aussi à combattre les crises provenant de l'état des changes. Mais les billets des banques particulières ne donnent aucun droit sur l'encaisse métallique du Département de l'émission.

4223. Pour défendre l'acte de 1844, vous nous avez dépeint l'état prospère du pays; vous avez ajouté que nous en étions redevables à l'acte de 1844, et que cette preuve suffisait pour en montrer les heureux effets? — Je n'ai pas dit exactement cela; j'ai prouvé que l'acte de 1844 avait accompli son principal objet, c'est-à-dire protégé l'encaisse métallique contre tout drainage qui pourrait le réduire d'une manière dangereuse. J'ai fait ensuite remarquer que ce résultat avait été obtenu par des moyens qui non-seulement

ne nuisent pas à la prospérité du pays, mais qui contribuent à la développer.

4224. Il me semblait vous avoir entendu dire que, s'il vous fallait prouver les principes de l'acte, vous montreriez la prospérité du pays. Ce sont, je crois, à peu près les termes dont vous vous êtes servi? — Je ne parlais pas des principes, mais des résultats de l'acte.

4225. Le système monétaire américain, pourtant si défectueux, ne pourrait-il pas être défendu par un argument semblable? Ne pourrait-on pas dire : Voyez la prospérité du pays; elle prouve les heureux résultats de notre système? — Vous avez omis la première partie de ma réponse; j'avais montré combien l'acte était efficace pour protéger l'encaisse métallique, et cité l'autorité de M. Webster, afin de prouver que, sous le système américain, l'or avait été totalement banni du pays.

4226. Si, pour soutenir l'acte de 1844, nous faisions valoir la prospérité et le développement industriel de notre pays, ne pourrait-on pas employer le même argument pour défendre le système américain? — Non, ce serait complétement illogique. Je soutiens l'acte de 1844 (je suis fâché de répéter si souvent la même chose) parce qu'il a pleinement atteint son principal but; c'est-à-dire qu'il a retenu dans notre pays les métaux précieux, et ne les a jamais laissé diminuer d'une manière inquiétante. De plus, il a produit ce résultat par des moyens qui, loin de nuire au développement de la prospérité nationale, l'ont, au contraire, favorisé. Personne ne pourrait appliquer cet argument au système américain; on serait arrêté dès les premiers mots, car on n'arriverait jamais à prouver que le système américain a protégé les métaux précieux. M. Webster, l'autorité la plus compétente en cette matière, dit positivement que l'or a été complétement banni de l'Union américaine.

4227. Pouvez-vous nier que le commerce et l'industrie des Etats-Unis se soient développés avec une rapidité extraordinaire, pendant la période sur laquelle vous avez attiré notre attention? — — Le commerce et l'industrie des Etats-Unis se sont développés avec une rapidité extraordinaire, cela est vrai, mais pas à l'époque dont j'ai parlé; ce fut, au contraire, un temps de calamité nationale, et là se trouve tout le nœud de la question, car c'était le système américain qui exposait le pays à ces terribles crises moné-

taires. Sans doute, ces époques désastreuses ont passé, et le pays a repris sa marche ; mais l'acte de 1844 a précisément pour but de nous protége contre de semblables secousses.

4228. Vous avez parlé d'un système monétaire plus vicieux encore que celui d'aujourd'hui, et qui était adopté en Amérique dans la première moitié du siècle actuel ; pensez-vous que, pendant cette période, les ressources du pays ne se soient pas grandement développées? — La période dont j'ai parlé commençait, je crois, en 1820 et finissait en 1837. Je ne nie pas que, même à cette époque, la prospérité américaine n'ait fait des progrès remarquables ; mais le pays eut à supporter des épreuves et des souffrances telles que, si vous aviez la pensée de les imposer à l'Angleterre, je ne voudrais pas partager votre responsabilité.

4259. Mais, depuis 1838 jusqu'à présent, il a été permis à toute banque de s'établir à New-York et, je crois, dans les autres Etats, à la condition de déposer des valeurs dans la proportion de 120 0/0 du montant des billets émis, et des métaux précieux dans la proportion de 12 0/0. Avez-vous connaissance de ce fait ? — Non.

4230. Auriez-vous la bonté de jeter un coup d'œil sur cet exposé du *Free Banking Act*, et de me dire si je me suis trompé ? (*L'Examinateur tend un billet à Sa Seigneurie.*) — Je ne connais pas cette disposition de l'acte ; ainsi, vous êtes capable d'en juger tout aussi bien que moi.

4231. Les billets qui circulent maintenant dans les Etats-Unis ne sont-ils pas émis sur des valeurs, et, si vous ne connaissez pas la proportiou de ces garanties, ne savez-vous pas au moins que toute banque peut s'établir en déposant la quantité requise de valeurs ? — Je ne connais pas les mesures adoptées maintenant aux Etats-Unis, mais je crois qu'elles diffèrent beaucoup d'un Etat à l'autre. Dans quelques-uns des plus importants, on permet aux banques d'émettre des billets, à la condition de conserver une certaine quantité de métaux précieux et de déposer des valeurs pour garantie de leurs émissions. Tout ce que je puis dire, c'est que je partage complétement l'opinion du sous-secrétaire du Trésor ; cette disposition est meilleure que les précédentes ; cependant, elle laisse encore à désirer.

4232. Nierez-vous que, malgré les défauts du système monétaire adopté depuis 1838, les richesses industrielles et le commerce

des Etats-Unis se soient immensément développés? — Je ne le conteste nullement.

4233. Ne pourrions-nous pas, en imitant votre propre raisonnement, regarder la prospérité de l'Amérique comme une preuve de l'excellence de son système monétaire, puisque vous avez attribué à l'acte de 1844 la prospérité de notre pays? — Les arguments ne sont pas du tout identiques; je crois, du reste, parfaitement inutile de continuer cette discussion.

4234 (M. Spooner). Il y a deux points sur lesquels je voudrais appeler votre attention. Vous venez de dire que l'état de notre pays est aujourd'hui très-prospère? — Oui.

4235. Votre Seigneurie s'est-elle informée de la situation où se trouvent les détaillants dans nos grands districts manufacturiers; n'ont-ils pas beaucoup de peine à obtenir l'escompte? — Je n'ai pas connaissance de ce fait. Je parle en général. Il y a nécessairement dans un pays comme le nôtre, en conséquence même de ses progrès et de son activité, quelques classes de travailleurs et de marchands qui ont un peu à souffrir. Il en est ainsi dans tout grand développement industriel; la prospérité prend une autre forme, et ce changement nuit à quelques-uns. Quand les classes industrielles et commerçantes sont dans un état parfaitement calme, ce n'est assurément pas une preuve de progrès.

4236. Votre Seigneurie ne sait pas que, dans la classe dont j'ai parlé, on se plaint à la fois de la diminution des profits et de la difficulté de se procurer des capitaux? — Les demandes de capitaux sont beaucoup plus nombreuses aujourd'hui qu'elles ne l'étaient il y a quelques années : c'est un fait incontestable. On a, par conséquent, plus de peine à se procurer de l'argent, et ces embarras pèsent davantage sur quelques classes particulières; mais on ne peut supposer que le commerce de notre pays ait pu tripler depuis quelques années sans rendre les capitaux difficiles à obtenir.

4237. Votre Seigneurie a dit aussi que la grande crise de 1797, qui obligea la Banque à suspendre ses paiements, était due principalement à la conduite de la Banque elle-même, car elle avait négligé de restreindre ses émissions à mesure que les métaux précieux sortaient du pays? — Je me suis appuyé sur l'autorité de M. Tooke beaucoup plus que sur la mienne; après avoir cité les propres paroles de cet éminent économiste, j'ai ajouté que des raisons politiques et la crainte d'une invasion étrangère avaient beaucoup

contribué aux malheurs de l'époque et justifiaient peut-être jusqu'à un certain point la suspension des paiements en espèces.

4238. Votre Seigneurie sait-elle que l'opinion exprimée par M. Tooke est tout à fait contraire à celle du Comité secret de 1797 dont M. Pitt était membre? — Je ne me le rappelle pas exactement; mais les principes de la science économique n'étaient pas aussi bien compris à cette époque qu'ils le sont aujourd'hui.

4239. Voici comment ce Comité s'exprime dans son rapport : « Votre Commission fait observer, en outre, que les directeurs de » la Banque avaient déjà, avant la crise actuelle, diminué le mon- » tant de leurs escomptes. Depuis le commencement de l'année » jusqu'au 25 février, le chiffre de leurs avances fut réduit d'un » quart; les banquiers privés imitèrent cette conduite, et le public » se trouva privé des facilités ordinaires quand, par suite des cir- » constances, il en avait un besoin plus grand que jamais. Ces » différentes causes amenèrent de grands embarras commerciaux » et accrurent les demandes de paiements en espèces? » — Dans ce passage, il est question de la restriction apportée aux escomptes et non d'une diminution absolue de la monnaie fiduciaire. La restriction des escomptes augmente les demandes de paiements en espèces; c'est une conséquence fort naturelle. Mais le rapport ajoute que les circonstances particulières de cette époque exigeaient l'accroissement et non la diminution des facilités données au public. Ceci nous ramène aux difficultés de cette période désastreuse, difficultés que j'ai déjà fait connaître. La restriction était nécessaire pour assurer le remboursement en or des billets, et, d'un autre côté, il semblait indispensable de venir plus largement en aide au commerce, afin de calmer l'alarme produite par la menace de l'invasion. Ces phénomènes monétaires n'étaient pas alors aussi bien compris qu'ils le sont maintenant, et le passage que vous venez de lire en est une preuve frappante. On n'y fait aucune distinction entre une demande amenée par l'état des changes étrangers et celle qui résulte d'une panique intérieure; ce sont pourtant deux choses tout à fait différentes, et une personne qui ne sait pas les distinguer ne parviendra jamais à se former des idées claires et précises sur ce sujet. Tel était l'état de l'esprit public à cette époque, et les hommes du plus grand mérite partageaient l'erreur commune. Les crises que notre pays a supportées nous ont amenés à étudier davantage et à mieux comprendre les principes d'un sage système

monétaire. La diminution de la monnaie fiduciaire peut rectifier les changes et empêcher les métaux précieux de sortir du pays; mais elle sera impuissante contre les demandes intérieures.

4240 (M. Vance). Votre Seigneurie a parlé de la crise monétaire de 1837 et des désastres qu'elle a causés en Amérique. Ne fut-elle pas aggravée par les opérations de quelques maisons anglaises qui ouvrirent aux États-Unis des opérations d'escompte, et demandèrent un taux d'intérêt énorme, tandis qu'ici leur papier était escompté à un très-faible intérêt? — Il y eut, sans doute, alors beaucoup de transactions fort étranges entre l'Angleterre et les États-Unis; mais cela ne change rien à la question. Il s'agit de l'accroissement des émissions de papier aux États-Unis. En 1830, ces émissions étaient de £66,000,000 de dollars, et en 1837 elles s'élevèrent à £149,000,000; aussi pas une des banques qui avaient émis ces billets ne fut en état de les rembourser.

4241. Le but de ma question était de développer votre principe. L'acte de 1844 n'existait pas alors, et les maisons anglaises dont j'ai parlé jouissaient ici pour leur papier d'un crédit illimité; l'escompte était en Angleterre à 2 1/2, et en Amérique à 8 ou 10 0/0. Il en résulta un drainage d'or considérable et la crise qui affligea notre pays? — Je n'ai pas connaissance de ces faits, mais si vous supposez que l'argent soit chez nous à 2 1/2 ou 3 0/0, et à 10 aux États-Unis, une quantité considérable de métaux précieux sera, sans nul doute, exportée aux États-Unis.

4242 (M. Cayley). En supposant que le taux d'intérêt, quand on compte par siècles, dépende de la quantité de capitaux amassés, je comprends que dans les pays nouveaux, comme les États-Unis, où l'accumulation est moindre, le taux soit élevé et que dans les pays anciens, par exemple, l'Angleterre et la Hollande, l'intérêt ait une tendance à devenir plus faible. Mais je voudrais savoir si le taux de l'escompte, pour des périodes de deux ou trois mois seulement, dépend, selon vous, du capital ou de la monnaie? — Plus la période est courte, plus il est probable que les fluctuations du taux proviennent d'un changement dans la valeur de la monnaie; cependant il n'en est pas toujours ainsi.

4243. Pensez-vous que la quantité du capital varie d'un mois à l'autre, de manière à changer considérablement de valeur et à produire les fluctuations du taux d'escompte dont nous avons été témoins depuis quelques années? — Le rapport entre l'offre et la

demande des capitaux peut assurément varier beaucoup, même à des intervalles très-rapprochés; c'est le résultat des relations nombreuses du pays avec les autres nations. Admettons, pour un moment, que la France veuille faire un emprunt considérable; du jour au lendemain nous verrions un grand changement dans la valeur de la monnaie, c'est-à-dire du capital de notre pays.

4244. Vous supposez que la France emprunte de l'or? — Si demain elle manifestait l'intention de contracter un emprunt considérable, cette nouvelle produirait aussitôt un effet immense sur le taux de l'intérêt, dont l'élévation prouverait l'accroissement de valeur du capital dans notre pays.

4245. Comment un emprunt contracté en France pourrait-il affecter le taux de l'intérêt en Angleterre? N'est-ce pas parce que la base de la circulation est la même dans les deux pays? — La monnaie, il faut s'en souvenir, n'est autre chose que le moyen d'effectuer les échanges de capitaux ou de marchandises. Si la France déclare tout à coup qu'il lui faut pour 30 millions de marchandises, il y aura une grande demande de marchandises, ou de capitaux, pour employer une expression plus simple et plus scientifique; cette demande affectera tous les marchés d'Europe, celui de Londres surtout.

4246. Le capital que la France veut acheter au moyen de l'emprunt est une chose toute différente de la monnaie avec laquelle ce capital sera payé. N'est-ce pas cependant la monnaie qui change de valeur? — Nous renouvelons une vieille question, qu'il serait convenable de traiter dans la chambre d'un étudiant, mais non dans cette salle, en présence du Comité. La valeur du capital est la chose essentielle; la monnaie est l'instrument au moyen duquel se font les échanges de capitaux entre les particuliers comme entre les nations. L'effet premier, toujours fort court, peut affecter la valeur de la monnaie; mais un état de choses permanent ne saurait être produit que par un changement dans les rapports qui existent entre l'offre et la demande des capitaux, ou par une altération durable de la quantité de la monnaie. Le dernier cas est à peine possible, parce que les changes ne tarderont pas à rectifier cette altération. Aussi les variations du taux d'intérêt, quand elles proviennent de la quantité de la monnaie, sont toujours temporaires, tandis que le rapport entre l'offre et la demande des capitaux peut subir une altération grave et permanente, altération qui se manifeste par le taux d'intérêt.

4247. Si la France voulait contracter un emprunt, cela n'aurait-il pas pour effet de retirer l'or des autres pays? — J'aime mieux vous répondre par un principe général. Cet emprunt tendrait à troubler l'équilibre qui existe entre les différentes nations; les capitaux sortiraient des autres pays pour entrer en France, et ces capitaux seraient envoyés sous forme de monnaie.

4248. Mais si l'or est retiré du Département de l'émission de la Banque d'Angleterre, le taux d'intérêt de la monnaie s'en trouve nécessairement affecté? — Si vous diminuez, par un moyen quelconque, la quantité de monnaie du pays, vous faites assurément varier le taux de l'intérêt; mais cet effet sera de courte durée et, je crois, d'une très-faible importance.

(*Traduit par* M. Emile Jonveaux.)

Universitas
BIBLIOTHECA
Ottaviensis

Paris. — Imprimerie française et anglaise de E. Brière, rue Saint-Honoré, 257.

1171 4
8 145

La Bibliothèque
Université d'Ottawa
Échéance

The Library
University of Ottawa
Date due

a39003 000769751b

CE HG 2982
.B3 1865 V007
COO BANQUE DE FR EXTRAITS DES
ACC# 1134716

U D' / OF OTTAWA
COLL ROW MODULE SHELF BOX POS C
333 04 07 03 04 23 0